



# BOLETÍN DE INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

[www.uc3m.es/biam](http://www.uc3m.es/biam)

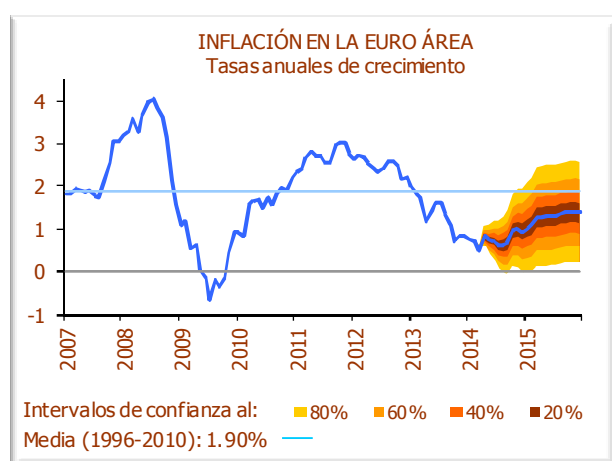
Instituto Flores de Lemus

N. 234 Abril 2014

Segunda Época



**No se espera deflación, ni en la Euro área ni en España,  
pero sí el problema de una situación prolongada con  
inflación baja.**



Fuente: EUROSTAT &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 27 de marzo de 2014

## Situación Económica

Pág. 1

Durante el mes de marzo la mayor parte de los indicadores económicos confirman la mejora, tanto en España como en la Euro Área. Para esta última, como ocurrió con España, hemos revisado al alza el crecimiento previsto ... En este principio de año sorprende favorablemente el mercado laboral, sin embargo, tanto en España como en la Euro Área los datos relacionados con el consumo o el crédito aún no dan muestras de impulso. La debilidad en la demanda interna está muy relacionada con la persistencia de tasas de inflación bajas, muy bajas en España, en un contexto de bajo crecimiento y endeudamiento en ambas zonas económicas. No se espera deflación, pero si el problema de una situación prolongada con inflación baja.

**Repunte en las expectativas de crecimiento de la Euro Área. Se espera una aumento del 1.4% ( $\pm 0.9$ ) del PIB para el actual ejercicio y del 1.5% ( $\pm 1.6$ ) para el siguiente.**

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES DE DEMANDA EN LA EURO ÁREA (*)						
		Tasas medias			Tasas trimestrales	
		2013	2014	2015	III-13	I-14
Gasto en Consumo Final	Hogares	-0.5	<b>0.9</b>	<b>1.3</b>	0.1	0.2
	AAPP	0.3	<b>0.4</b>	<b>0.9</b>	0.4	-0.3
Formación Bruta de Capital Fijo	Construcción	-3.9	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>	0.7	0.1
	Bienes de equipo	-1.8	<b>5.8</b>	<b>6.2</b>	0.4	1.8
		-3.0	<b>2.4</b>	<b>2.5</b>	0.4	0.9
<b>Contribución Demanda Interna</b>		-0.9	<b>1.1</b>	<b>1.4</b>	0.6	-0.1
Exportación de Bienes y Servicios		1.3	<b>3.8</b>	<b>4.1</b>	0.0	1.3
Importación de Bienes y Servicios		0.1	<b>3.5</b>	<b>4.1</b>	0.9	0.4
<b>Contribución Demanda Externa</b>		0.5	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	-0.4	0.3
<b>PIB real</b>		-0.4	<b>1.4</b> ( $\pm 0.9$ )	<b>1.5</b> ( $\pm 1.6$ )	0.2	0.3

\* Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: EUROSTAT &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 21 de marzo de 2014

## La intervención de precios de los medicamentos en España. Panorama de la regulación y los estudios empíricos. Por Félix Lobo

Pág. 55

Este libro pretende, como su título indica, proporcionar un panorama de la regulación económica y de los estudios empíricos sobre los precios de los medicamentos en España. Quiere facilitar a los estudiosos del sector farmacéutico y sanitario, a sus profesionales y al público interesado, una visión global -desde la óptica del economista- de las complejas cuestiones implicadas. Dicha visión resulta comprensiva, sistemática, sintética actualizada y situada en los contextos más amplios del sistema sanitario y la prestación farmacéutica de nuestro país. El estudio se despliega además efectuando, en todas sus partes, pronunciamientos valorativos ...

# BOLETÍN DE INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

Director: **Antoni Espasa**

Coordinación: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo**

Asesora en Análisis de Mercados Financieros: **Esther Ruiz**

Análisis y Predicciones de Inflación:

- España y Euro Área: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo y María Isabel García Belmonte**
- Estados Unidos: **Ángel Sánchez**

Análisis de Producción Industrial:

- España: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo y María Isabel García Belmonte**
- Euro Área: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo**
- Estados Unidos: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo**

Análisis y Predicciones Macroeconómicas

- España: **Nicolás Carrasco, José Domingo Roselló Gómez-Lobo y María Isabel García Belmonte**
- Euro Área: **Nicolás Carrasco y Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico**

Edición: **Eva María Torijano**

Consejo Asesor:

**Paulina Beato, Guillermo de la Dehesa, José Luís Feito, Miguel Ángel Fernández de Pinedo, Alberto Lafuente, José Luís Larrea, José Luis Madariaga, Carlos Mas, Teodoro Millán, Emilio Ontiveros, Amadeo Pettibò, Federico Prades, Narcís Serra, Tomás de la Quadra-Salcedo, Javier Santiso, Xavier Vives y Juan Urrutia (Presidente).**

BOLETÍN INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

es una publicación universitaria independiente de periodicidad mensual del Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico, del Instituto Flores de Lemus, de la Universidad Carlos III de Madrid.

Queda prohibida la reproducción total o parcial del presente documento o su distribución a terceros sin la autorización expresa del Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico.

D.L.: M-18289-2013

Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico - Universidad Carlos III de Madrid

C/ Madrid, 126 E-28903 Getafe (Madrid) Tel +34 91 624 98 89 Fax +34 91 624 93 05

[www. uc3m.es/biam](http://www.uc3m.es/biam) E-mail: [laborat@est-econ.uc3m.es](mailto:laborat@est-econ.uc3m.es)

<b>I. SITUACIÓN ECONÓMICA</b>	p.1
<b>II. EURO ÁREA</b>	p.6
II.1 Predicciones macroeconómicas	p.8
Producto Interior Bruto	p.10
Índice de Producción Industrial	p.12
II.2 Inflación	p.14
II.3 Política Monetaria	p.21
<b>III. ESTADOS UNIDOS</b>	
III.1 Índice de Producción Industrial	p.22
III.2 Inflación	p.23
III.3 Mercado Inmobiliario	p.30
<b>IV. ESPAÑA</b>	p.32
IV.1 Predicciones macroeconómicas	p.34
Producto Interior Bruto	p.36
Índice de Producción Industrial	p.38
IV.2 Inflación	p.40
IV.3 La evolución de los costes laborales en los últimos años	p.48
<b>V. TEMA A DEBATE por Félix Lobo.</b>	
La intervención de precios de los medicamentos en España. Panorama de la regulación y los estudios empíricos	p.55
<b>VI. PREVISIONES DE DIFERENTES INSTITUCIONES EN DISTINTAS ÁREAS</b>	p.56
<b>VII. ANEXO I. CAMBIO DE EXPECTATIVAS</b>	p.57
<b>VIII. ANEXO II. RESUMEN COMPARATIVO DE PREVISIONES DE INFLACIÓN</b>	p.67

\* La fecha de cierre para las estadísticas incluidas en este Boletín fue el 28 de marzo de 2014



### I.1. SITUACIÓN ECONÓMICA

*"Durante el mes de marzo la mayor parte de los indicadores económicos confirman la mejora, aunque paulatina, de la actividad, tanto en España como en la Euro Área. Para esta última, como ocurrió con España, hemos revisado al alza el crecimiento previsto. A nivel nacional los datos conocidos referentes a mercados de deuda y flujos financieros, alejan el escenario de crisis de confianza. En este principio de año sorprende favorablemente el mercado laboral, sin embargo, tanto en España como en la Euro Área los datos relacionados con el consumo o el crédito aún no dan muestras de impulso. La debilidad en la demanda interna está muy relacionada con la persistencia de tasas de inflación muy bajas en un contexto de bajo crecimiento y endeudamiento en ambas zonas económicas. No se espera deflación, pero si el problema de una situación prolongada con inflación muy baja".*

Durante el mes de marzo los indicadores referentes a valoración de la deuda española en los mercados financieros han continuado mejorando. La prima de riesgo ha bajado 10 puntos hasta encontrarse en el entorno de los 170 puntos, la rentabilidad del bono a diez años se sitúa en el 3.26%. De hecho, en todas las colocaciones de deuda pública del mes de febrero, tanto de letras como de bonos, se han experimentado un incremento de la demanda y una reducción de la rentabilidad.

A esta situación en los mercados financieros cabe añadir los datos referentes a Inversión Extranjera Directa, provenientes del Ministerio de Economía y Competitividad, y referidos al año 2013. El año pasado la inversión extranjera neta en España ascendió a los 15,398 millones de euros, un dato mucho mejor que la salida neta de 3,091 millones de euros con el que se cerró 2012. El hecho de que 12,645 millones de euros del flujo de entrada se concentren en proyectos tipo "greenfield" –nueva creación o ampliación de capitales-, indica que han mejorado las expectativas de los inversores extranjeros en cuanto a localizar inversiones en España respecto a otros destinos.

De hecho, y así fue detallado en el informe anterior, pueden interpretarse la mejora en

la calificación de la deuda española realizada en febrero por Moody's o la exclusión de la lista de países con desequilibrios excesivos elaborada por la Comisión Europea, como un reconocimiento por parte de los agentes a este cambio cualitativo en la percepción de España.

Sin embargo, no debe obviarse que hay otros factores que tienen e irán ganando influencia en la evolución de las magnitudes financieras asociadas a la inversión en activos españoles, sean de deuda pública o privados. Por ejemplo, el cambio de política monetaria por parte de la Reserva Federal estadounidense, que ha pasado primero por la retirada de la liquidez, y que podría estar iniciando una senda ascendente en sus tipos de interés, está llamado a provocar movimientos en los flujos inversores cuyo reflejo en los precios y volúmenes de los activos financieros comercializados deberá interpretarse más en línea con variables monetarias y de tipo de interés internacionales, que por el momento con un cambio firme en la confianza hacia nuestro país.

En lo que respecta a la economía real, en la parte transcurrida de año, varios indicadores han proporcionado señales positivas acerca del crecimiento para el primer trimestre.

Entre lo más destacable figuran los datos de afiliaciones a la seguridad social. Los datos de diciembre y enero en los que tuvo influencia la buena campaña agrícola, han encontrado continuidad en el mes de febrero que ha visto acelerar la tasa de crecimiento anual de la serie hasta el 0.7%, con un 1.2% de crecimiento en los afiliados del sector servicios.

Es práctica del Boletín actualizar las predicciones del mercado de trabajo sólo con nuevos datos de la EPA, en consecuencia, mantenemos los resultados presentados en enero hasta el próximo 29 de abril. No obstante, los datos mensuales de afiliaciones y paro registrado indican que nuestra predicción de finales de enero sobre un crecimiento anual medio del empleo en España en 2014 del 0.1% se revisaría en varias décimas al alza con los

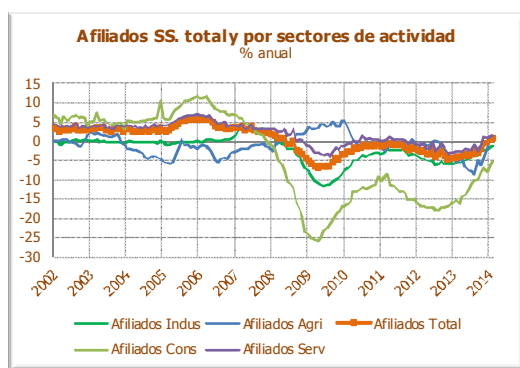
*Los datos de prima de riesgo, más otros indicadores cualitativos y cuantitativos hacen considerar que la crisis de confianza cuyo punto álgido fue 2012, ha remitido.*

*Entre lo más destacable figuran los datos de afiliaciones a la seguridad social. Los datos de diciembre y enero en los que tuvo influencia la buena campaña agrícola, han encontrado continuidad en el mes de febrero.*



De mantenerse este ritmo de afiliaciones, notablemente superior al previsto, afectaría a la anterior previsión de empleo de manera sensible. Por ende, a la previsión de crecimiento del PIB.

Gráfico I.1



Fuente: DGSS & BIAM (UC3M)  
Fecha: 4 de marzo de 2014

datos de abril. Igualmente la revisión en la tasa de paro debería llevar a que en la media anual de este año dicha tasa estuviese muy en el entorno del 25%. Sin embargo, los nuevos datos de la EPA se estimarán a partir del nuevo censo poblacional con lo que se cambia la metodología respecto a las series históricas anteriores por lo que la comparación del nuevo dato con los antiguos que conocemos en estos momentos carece de sentido. El análisis pertinente se podrá hacer al conocer la nueva EPA, ya que el INE ha anunciado que publicará series históricas del mercado de trabajo compatibles con la nueva EPA.

Este crecimiento de las afiliaciones aunque este alejado de las tasas medias de otros periodos, tiene importancia en el momento actual por el efecto positivo sobre el consumo, aunque en una magnitud difícil de aproximar por el tipo de contratos de trabajo utilizados para los nuevos empleos. Tales contratos son principalmente temporales y también a tiempo parcial en gran proporción de ellos, con lo que las expectativas de renta permanente que

generan en los nuevos empleados son limitadas.

Por otro lado los datos de confianza del consumidor compilados por la Comisión Europea durante el período, evolucionan en la dirección de señalar crecimiento del consumo. También lo hacen otros indicadores relacionados como las matriculaciones automovilísticas de febrero, que, aun contando con los planes de apoyo a la compra vigentes (PIVE), han alcanzado una tasa interanual del 19.3%, acelerando desde el 5,3% de febrero de 2014. De igual manera el indicador de ventas totales de las grandes empresas, elaborado por la Agencia Tributaria, muestra un crecimiento, del 0.5% anual, en este caso referido al mes de enero.

Asimismo, se han recibido noticias positivas por parte del sector exterior. En este sentido, destaca el gasto de los turistas extranjeros que se ha incrementado en el primer bimestre de 2014 un 9.1% anual respecto al mismo período del año anterior. Con él se alinean las exportaciones de bienes, que han crecían en enero un 5.4% anual en términos reales. Todo esto indica que nuestra predicción puntual de un 9.5% de crecimiento anual de las exportaciones totales en el primer trimestre de 2014 estará muy próxima al valor que finalmente se observe.

Está siendo muy destacable el papel que ha desempeñado el exterior durante el pasado ejercicio económico. Aún en un contexto de tipos de cambio que no podía considerarse favorable (el euro se apreció un 3.1% frente al dólar durante 2013) las exportaciones españolas de bienes crecieron en 2013 un 5.2% por encima de la predicción 2.5% que la Organización Mundial del Comercio estimaba en septiembre como incremento total de los flujos comerciales mundiales en 2013. De

cumplirse el pronóstico de la OMC, las exportaciones españolas habrían ganado cuota en el mercado internacional, lo cual cabe interpretar como una indiscutible mejora de la competitividad. Este resultado puede vincularse tanto a las ganancias de

Cuadro I.1

ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA ESPAÑA					
	Tasas anuales medias			2014	2015
	2011	2012	2013		
Ocupados	-1.9	-4.5	-3.1	<b>0.1</b>	<b>1.3</b>
Agricultura y pesca	-4.1	-0.9	-1.1	<b>-1.8</b>	<b>-0.6</b>
Industria	-2.1	-4.9	-5.7	<b>-2.8</b>	<b>-0.9</b>
Construcción	-15.6	-17.6	-11.4	<b>-5.7</b>	<b>-2.4</b>
Servicios	0.0	-3.3	-2.0	<b>1.3</b>	<b>2.0</b>
Activos	0.1	-0.2	-1.3	<b>-0.9</b>	<b>-0.2</b>
Tasa de paro	21.6	25.0	26.4	<b>25.6</b>	<b>24.5</b>

Fuente: INE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 27 de enero de 2014

Las exportaciones españolas de bienes crecieron en 2013 un 5.2% por encima del dato mundial del 2.5% pronosticado por la OMC. Esto implica una importante ganancia de competitividad.





productividad que se han observado durante la crisis, como a la evolución a la baja de los costes laborales que se ha producido en nuestro país, especialmente en durante los tres primeros trimestres de 2013.

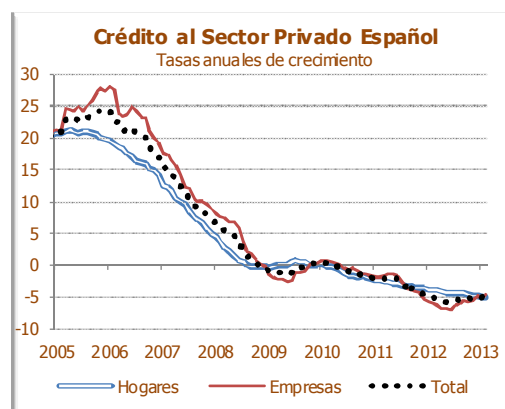
Especialmente la parte de este proceso de ganancia de competitividad que reposa sobre la rebaja de los costes salariales se ha unido a la alta tasa de paro, 26.0% según la última EPA y al alto porcentaje de endeudamiento privado (80% del PIB) existente previo a la crisis.

A ello se ha añadido la actuación de las Administraciones Públicas, que, obligadas a cumplir con los objetivos de déficit acordados con los socios de la Euro Área y teniendo que atender las obligaciones derivadas de un endeudamiento público creciente (93.9% del PIB en diciembre de 2013) han debido poner en marcha políticas fiscales muy restrictivas.

Este cuadro se completa con la política de las instituciones económicas de la Euro Área, donde el tono general, solo matizado en el segundo tramo de 2013 también ha sido restrictivo.

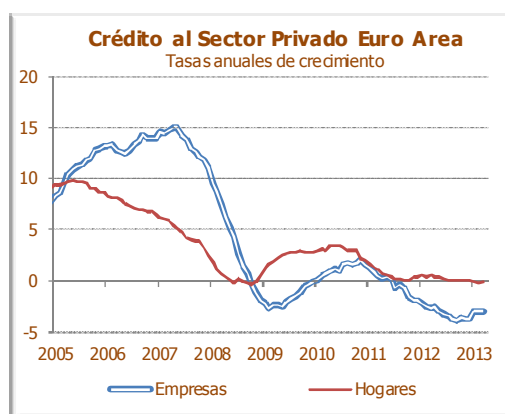
A ello viene a sumarse la evolución del crédito: con los datos disponibles, en enero volvió a observarse una variación interanual negativa del 5%, en el crédito a las familias. De manera similar ocurre con el crédito dirigido a empresas no financieras que cae un 4.8%, aunque en este caso se observe una reducción en las tasas de caída (grafico I.2).

Gráfico I.2



Fuente: Banco de España & BIAM (UC3M)  
Fecha: 27 de marzo de 2014

Gráfico I.3



Fuente: BCE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 27 de marzo de 2014

Son cuatro influencias de peso que dificultan el crecimiento de la demanda interna española. Ello explicaría la persistencia en tasas negativas de ciertos indicadores de demanda como el Índice de Comercio Minorista (-0.5% anual en febrero).

La Euro Zona, cuyas previsiones hasta diciembre 2015 actualizamos en este BIAM, comparte algunos de estos elementos definitorios en su contexto.

También sostiene unas tasas de paro históricamente altas que lastran el consumo; también las AAPP de muchos países miembros sufren una posición fiscal que les impide

Cuadro I.2

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES DE DEMANDA EN LA EURO ÁREA (*)						
		Tasas medias			Tasas trimestrales	
		2013	2014	2015	III-13	IV-13
Gasto en Consumo Final	Hogares	-0.5	<b>0.9</b>	<b>1.3</b>	0.1	0.2
	AAPP	0.3	<b>0.4</b>	<b>0.9</b>	0.4	-0.3
Formación Bruta de Capital Fijo	Construcción	-3.9	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>	0.7	0.1
	Bienes de equipo	-1.8	<b>5.8</b>	<b>6.2</b>	0.4	1.8
		-3.0	<b>2.4</b>	<b>2.5</b>	0.4	0.9
<b>Contribución Demanda Interna</b>		-0.9	<b>1.1</b>	<b>1.4</b>	0.6	-0.1
Exportación de Bienes y Servicios		1.3	<b>3.8</b>	<b>4.1</b>	0.0	1.3
Importación de Bienes y Servicios		0.1	<b>3.5</b>	<b>4.1</b>	0.9	0.4
<b>Contribución Demanda Externa</b>		0.5	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	-0.4	0.3
<b>PIB real</b>		-0.4	<b>1.4</b> <b>(±0.9)</b>	<b>1.5</b> <b>(±1.6)</b>	0.2	0.3

\* Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)  
Fecha: 21 de marzo de 2014

*Sin embargo el alto desempleo, el endeudamiento de las familias, la ausencia de crédito y las políticas restrictivas presionan a la baja la demanda interna.*



*No prevemos deflación en España, sí que estamos prediciendo un periodo de desinflación que duraría al menos a lo largo de 2014 y 2015, con una expectativa al final del periodo sobre el 1% ( $\pm 1.7$ ).*

instrumentar políticas expansivas; también nota una evolución desfavorable del crédito (caen un 0.15% y 3.9% en febrero respectivamente).

Estas características comunes contribuyen a explicar un proceso común a la Euro Área y a España que está alertando a los analistas: el descenso en la inflación y la posibilidad de que se desencadenen sendos procesos deflacionistas.

En el BIAM venimos prestando especial atención a esta posibilidad. Para ello hemos añadido a la información que elaboramos para el análisis de los precios dos nuevos elementos. Una tabla con las probabilidades de que la tasas interanual predicha quede por debajo de cero (Cuadros I.3 y I.4), y un gráfico que muestra la probabilidad de que las expectativas a doce meses vista estén por debajo de cero (Gráficos I.4 y I.5)

En cuanto a la economía española estimamos que la inflación anual media en 2014 será de 0.2% ( $\pm 0.74$ ), lo implica que la probabilidad de que dicha tasa sea

negativa está sobre el 37%. Además, el porcentaje de componentes del IPC con tasas negativas está situado en el 47%. Para 2015 se predice que la tasa de inflación anual media estará en un intervalo cuyo punto central es 1% y la probabilidad de una tasa negativa se sitúa en torno al 18%.

Si esto se analiza junto con las predicciones de crecimiento del PIB: 0.9% ( $\pm 1.1$ ) en 2014 y 1.6% ( $\pm 1.7$ ), se deduce que no estamos previendo una espiral deflacionista, ni tampoco un periodo de deflación de una duración más allá de muy pocos meses. No obstante, sí que estamos prediciendo un periodo de desinflación que se prolongaría al menos a lo largo de 2014 y 2015, con una expectativa de inflación del 1% ( $\pm 1.7$ ) en diciembre de 2015.

Respecto a la totalidad de la Euro Área las predicciones en el BIAM son de 0.8% ( $\pm 0.46$ ) en 2014 y 1.3% ( $\pm 1.0$ ) en 2015, con valores sobre el 1% ( $\pm 0.9$ ) a finales de 2014 y sobre el 1.4% ( $\pm 1.2$ ) al final de 2015.

Cuadro I.3

PROBABILIDADES DE QUE LAS PREDICCIONES DEL IPCA TOTAL Y SUBYACENTE ANUAL DE LA EURO ÁREA ESTÉN POR DEBAJO DE CERO			
		Prob (IPCA_Total<0)	Prob (Subyacente<0)
2014	Marzo	0.00%	0.00%
	Abril	0.00%	0.00%
	Mayo	0.34%	0.00%
	Junio	2.43%	0.00%
	Julio	7.88%	0.00%
	Agosto	11.52%	0.00%
	Septiembre	13.12%	0.01%
	Octubre	7.52%	0.01%
	Noviembre	8.56%	0.12%
	Diciembre	11.27%	0.17%
2015	Enero	10.68%	0.36%
	Febrero	10.71%	0.64%
	Marzo	8.21%	0.44%
	Abril	8.29%	0.84%
	Mayo	8.12%	0.91%
	Junio	7.97%	1.04%
	Julio	7.82%	1.15%
	Agosto	7.41%	1.14%
	Septiembre	7.29%	1.09%
	Octubre	7.39%	1.16%
	Noviembre	10.15%	1.14%
	Diciembre	10.46%	1.26%

Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)  
Fecha: 27 de marzo de 2014

Cuadro I.4

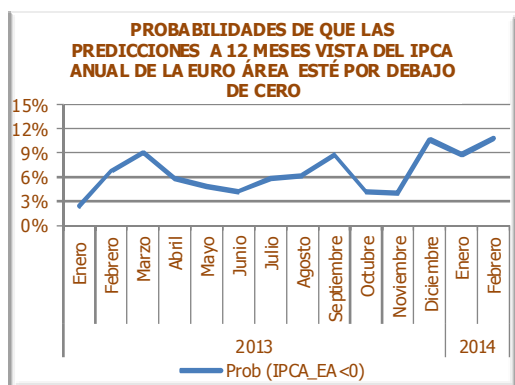
PROBABILIDADES DE QUE LAS PREDICCIONES DEL IPC TOTAL Y SUBYACENTE ANUAL DE ESPAÑA ESTÉN POR DEBAJO DE CERO			
		Prob (IPC_Total<0)	Prob (Subyacente<0)
2014	Marzo	76.99%	60.11%
	Abril	5.10%	5.21%
	Mayo	22.91%	27.10%
	Junio	35.56%	31.19%
	Julio	43.87%	28.72%
	Agosto	54.52%	31.93%
	Septiembre	47.39%	30.41%
	Octubre	33.30%	23.71%
	Noviembre	32.55%	24.61%
	Diciembre	34.14%	19.95%
2015	Enero	28.43%	13.17%
	Febrero	25.89%	12.03%
	Marzo	22.69%	12.00%
	Abril	19.69%	12.26%
	Mayo	18.55%	11.90%
	Junio	20.12%	12.41%
	Julio	23.29%	12.62%
	Agosto	24.14%	12.49%
	Septiembre	24.16%	11.83%
	Octubre	25.31%	11.61%
	Noviembre	25.24%	11.37%
	Diciembre	26.79%	13.33%

Fuente: INE & BIAM(UC3M)  
Fecha: 27 de marzo de 2014





Gráfico I.4



Fuente: EUROSTAT &amp; BIAM(UC3M)

Fecha: 27 de marzo de 2014

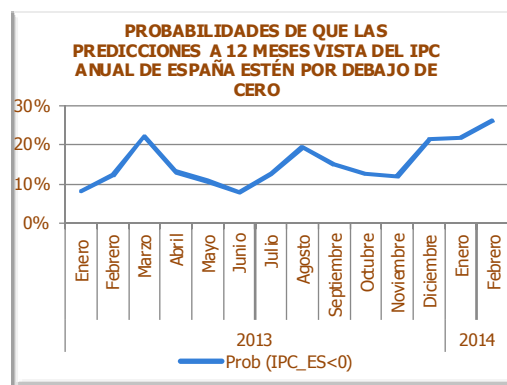
El crecimiento del PIB se predice en 1.4% ( $\pm 0.9$ ) para 2014 y en 1.5% ( $\pm 1.6\%$ ) para 2015, por lo que podemos afirmar que no estamos prediciendo periodos de deflación ni tan siquiera cortos, pero sí que estamos prediciendo un periodo relativamente largo, que empezó en la segunda mitad de 2013 en el que las expectativas de inflación se están anclando muy por debajo del objetivo del BCE. Ello puede ser un peligro importante para la sostenibilidad de la deuda de los países periféricos.

Las expectativas de inflación que hemos expuesto ponen de manifiesto que aunque la deflación no es un peligro inminente, sí que lo es la desinflación que se va a prolongar en el tiempo y que sus consecuencias son también graves

Si uno de los efectos de la inflación es que puede asimilarse a una subida de impuestos encubierta, uno de los efectos de las tasas de inflación reducidas es que pueden asimilarse a una subida de tipos de interés encubierta. En un contexto de recuperación todavía inmadura este hecho debe tenerse en cuenta por el peligro que la inacción puede suponer.

Por eso hay analistas que han señalado insistentemente que el objetivo de inflación del BCE<sup>1</sup> debiera considerarse simétrico y tomar, no sólo anunciar la posibilidad de que se pueden tomar, medidas de tipos de interés y sobre todo, en estos momentos, de expansión cuantitativa. Que el problema de desinflación sea más grave en la periferia que en el resto del área puede

Gráfico I.5



Fuente: INE &amp; BIAM(UC3M)

Fecha: 27 de marzo de 2014

generar -algunos comentaristas indican que ese es el caso- presiones sobre el BCE para que demore el momento de emprender nuevas medidas. El mantenimiento de tipos, y la no adopción de ninguna medida complementaria decidida por el BCE en su reunión de abril, puede afectar a su credibilidad si se ve obligado a cambiar esta decisión dentro de pocos meses. Entendemos que sólo puede justificarse esta falta de actuación si el comité ejecutivo cree que las expectativas de inflación en los agentes económicos se van a situar claramente sobre el objetivo de ligeramente por debajo del 2%.

Las predicciones económicas para la Euro Área mencionadas arriba indican una situación de crecimiento estancado sobre el 1.5%, por lo que para afrontar la situación de desinflación descrita, medidas de expansión de la demanda por parte de los países con superávit exterior y que posibilitaran que los desequilibrios reales se ajustasen mediante el canal de cantidades y los precios ya que no pueden hacerlo mediante el tipo de cambio por estar en una unión monetaria, serían también altamente convenientes.

*En la Euro Área predecimos un periodo que empezó en la segunda mitad de 2013 en el que las expectativas de inflación se están anclando muy por debajo del objetivo del BCE. Ello puede ser un peligro importante para la sostenibilidad de la deuda.*

*El BCE debería considerar tener un objetivo de inflación simétrico. Un periodo de desinflación prolongada puede implicar también graves consecuencias.*

<sup>1</sup>Aunque el periodo de toma de datos para el Boletín se cierra el día 28 del mes precedente, de manera excepcional se esperó a la reunión del comité ejecutivo del BCE del 3 de abril de 2014, dada su trascendencia y cercanía a la fecha de publicación, para reflejar sus resultados en el comentario de Política Monetaria.



## II. EURO ÁREA

**El PIB de la Euro Área se incrementará sobre un 1.4%(±0.9) en tasa anual media, frente al 1% anterior. Para 2015 la predicción se eleva desde el 1,3% hasta el 1.5%%(±1.6).**

**La nueva previsión del IPI para 2014 se revisa al alza 1.2 puntos porcentuales , hasta un crecimiento medio anual del 2.9 (±2). Para 2015 esta revisión es de un punto situándose en el 3,1% (±2.7).**

**Nuestras previsiones para la inflación total en la Euro Área se mantienen en el 0.8% (±0.55) y el 1.3% (±0.99) para 2014 y 2015, respectivamente. Sin embargo se ha observado un crecimiento de 8 puntos en la probabilidad de inflación negativa a 12 meses vista desde enero de 2013.**

Cuadro II.1

PRINCIPALES VARIABLES E INDICADORES EN LA EURO ÁREA						
Tasas anuales medias de crecimiento						
		2010	2011	2012	2013	Predicciones 2014 2015
<b>PIB pm.<sup>1</sup></b>		1.9	1.6	-0.7	-0.4	<b>1.4 (±0.9) 1.5 (±1.6)</b>
<b>Demanda</b>	Consumo privado	1.0	0.3	-1.4	-0.5	<b>0.9 1.3</b>
	Consumo final AA.PP.	0.6	0.0	-0.6	0.3	<b>0.4 0.9</b>
	Formación bruta de capital fijo	-0.6	1.7	-3.9	-3.0	<b>2.4 2.5</b>
	Construcción	-4.5	-0.3	-4.1	-3.9	<b>0.2 0.0</b>
	Maquinaria y bienes de equipo	8.8	3.5	-7.6	-1.8	<b>5.8 6.2</b>
	Otros	4.1	2.6	0.0	-0.3	<b>3.0 5.1</b>
	Contribución Demanda Doméstica	1.1	0.8	-2.1	-0.9	<b>1.1 1.4</b>
	Exportación de Bienes y Servicios	11.4	6.6	2.7	1.3	<b>3.8 4.1</b>
	Importación de Bienes y Servicios	9.8	4.5	-0.8	0.1	<b>3.5 4.1</b>
	Contribución Demanda Externa	0.8	0.8	1.4	0.5	<b>0.2 0.1</b>
<b>Oferta VAB</b>	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesc.	-3.0	0.3	-4.8	-0.2	<b>3.6 0.0</b>
	Industria	9.3	3.1	-0.9	-0.5	<b>2.5 2.8</b>
	Industria manufacturera	10.9	4.9	-1.4	-0.3	<b>3.4 3.9</b>
	Construcción	-5.9	-1.6	-4.0	-3.9	<b>0.0 -0.1</b>
	Servicios	0.9	1.7	0.0	0.0	<b>1.2 1.4</b>
	Servicios de mercado	0.8	1.9	0.0	-0.2	<b>1.2 1.5</b>
	Admón. Pública, sanidad y educación	1.3	1.1	0.1	0.5	<b>1.3 1.3</b>
	Impuestos	1.3	0.1	-1.9	-1.0	<b>0.9 0.4</b>
<b>Precios (IPCA <sup>2</sup>)</b>						
Total		1.6	2.7	2.5	1.4	<b>0.8 (±0.5) 1.3 (±1)</b>
Subyacente		1.0	1.7	1.8	1.3	<b>1.1 1.2</b>
Alimentos elaborados		0.9	3.3	3.1	2.2	<b>1.9 2.0</b>
Bienes industriales no energéticos		0.5	0.8	1.2	0.6	<b>0.4 0.6</b>
Servicios		1.4	1.8	1.8	1.4	<b>1.3 1.3</b>
Residual		4.7	7.6	5.8	1.8	<b>-0.3 1.9</b>
Alimentos no elaborados		1.3	1.8	3.0	3.5	<b>0.2 2.4</b>
Energía		7.4	11.9	7.6	0.6	<b>-0.7 1.5</b>
<b>Índice de producción industrial (excluyendo construcción)<sup>3</sup></b>						
Total		7.3	3.4	-2.5	-0.7	<b>2.9 (±2) 3.1 (±2.7)</b>
Bienes de consumo		2.8	1.0	-2.4	-0.5	<b>1.3 1.7</b>
Duradero		2.7	0.7	-4.9	-3.5	<b>2.1 5.7</b>
No duradero		2.9	1.0	-2.1	-0.1	<b>1.3 1.1</b>
Bienes de equipo		9.0	8.5	-1.1	-0.5	<b>5.5 5.7</b>
Bienes intermedios		10.0	4.1	-4.5	-1.0	<b>3.4 2.8</b>
Energía		3.9	-4.5	-0.4	-1.1	<b>-3.5 -0.8</b>

La zona sombreada corresponde a predicciones

(1) Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fechas:(1) 21 de marzo de 2014

(2) 27 de marzo de 2014

(3) 12 de marzo de 2014

Gráfico II.1

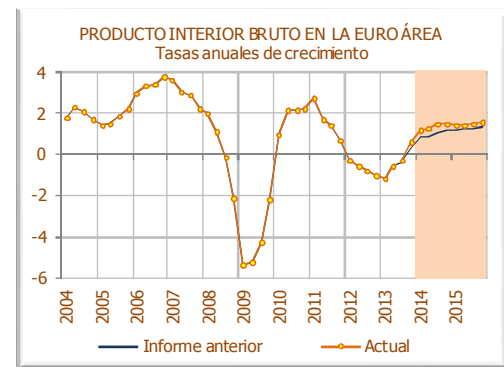


Gráfico II.2

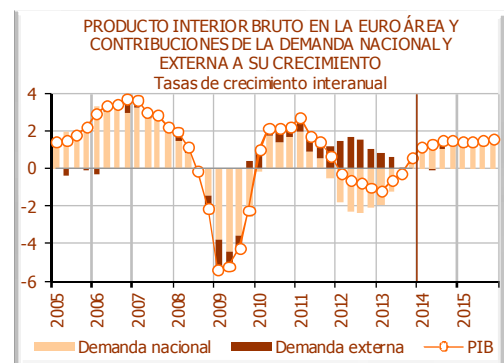


Gráfico II.3

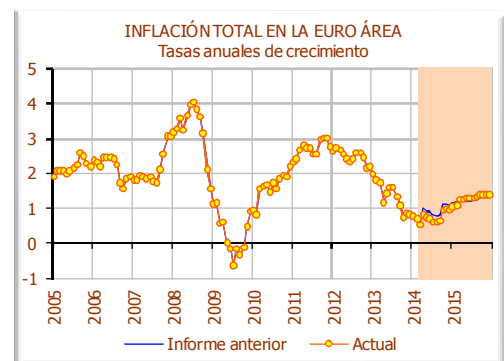


Gráfico II.4

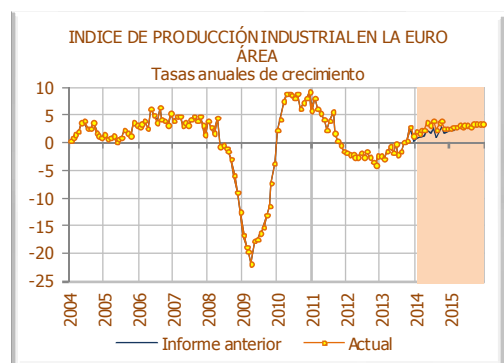


Gráfico II.5

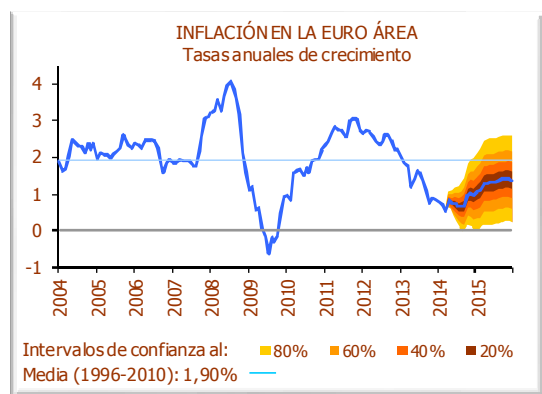


Gráfico II.6

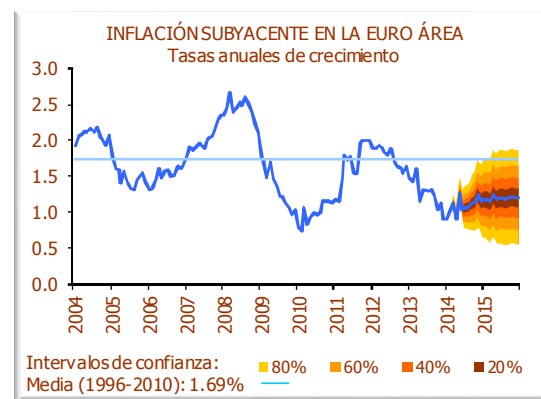


Gráfico II.7

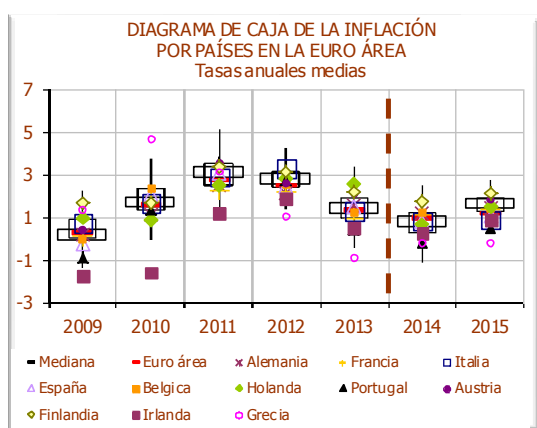


Gráfico II.8

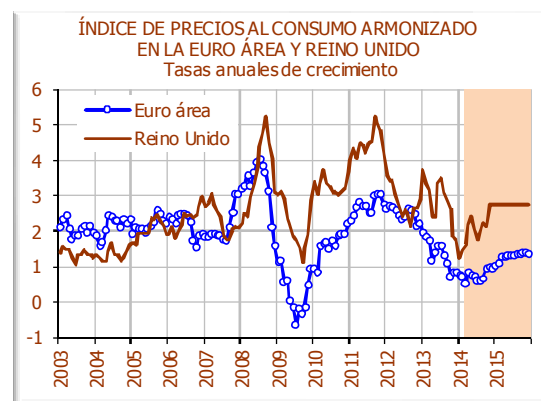


Gráfico II.9

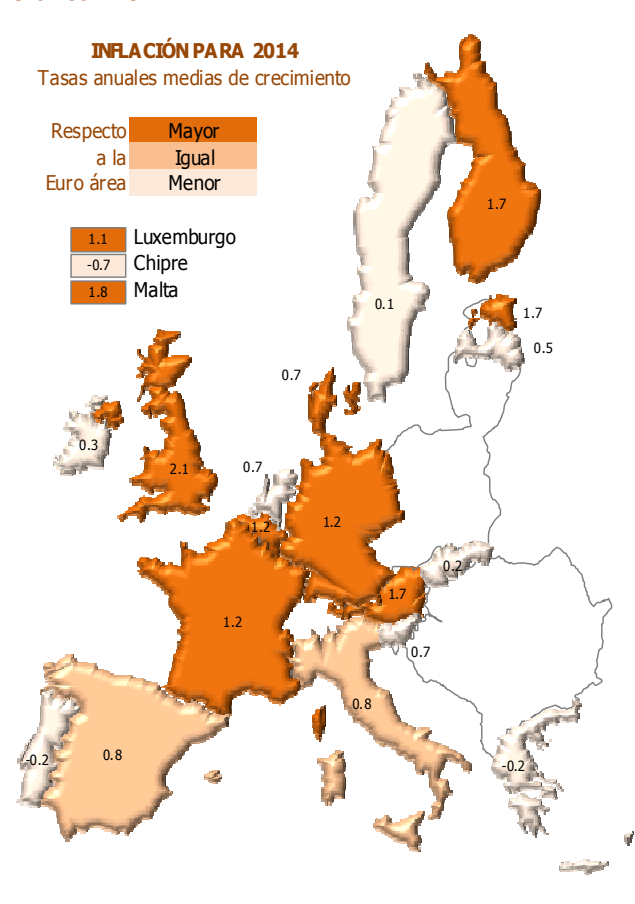
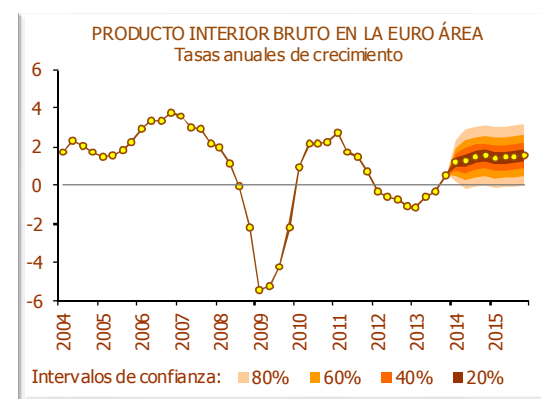


Gráfico II.10



*La economía de la Euro Área recuperó tasas de variación positiva mayores que las que se observaron en el tercer trimestre y que sembraron dudas sobre la recuperación económica.*

*La nueva previsión del IPI para 2014 se revisa al alza, ahora se espera un avance medio anual del 2.9 (±2) frente a un crecimiento del 1.7% de la predicción anterior. Para 2015 el pronóstico varía menos acusadamente, situándose en el 3.1% (±2.7) desde el 2.7% estimado con anterioridad. Los grupos de bienes de equipo-capital e intermedios serán los que experimenten una mayor mejora en el horizonte de previsión.*

## II.1. PREDICCIONES MACROECONÓMICAS

En el último trimestre de 2013 la economía de la Euro Área creció trimestralmente un 0.3%, dos décimas por encima de lo que habíamos previsto.

Los responsables de esta sorpresa fueron la evolución del sector exterior, por el buen ritmo que alcanzaron las exportaciones y un comportamiento de la inversión mejor del esperado. El incremento de la formación bruta de capital fijo, un 1.0% en tasa trimestral ha sido el mayor en tres años.

Respecto a la ramas de oferta, las actividades industriales y con menor intensidad, los servicios de no mercado, se comportaron mejor de lo esperado. No obstante lo más destacado se ha observado en el VAB de la construcción que ascendió a un 0.5% en el último tramo de 2013. Se trata del primer valor positivo después de casi tres años de continuas caídas. Sin embargo, es muy probable que este valor se deba a un otoño/invierno especialmente suave y no muestre aún una recuperación real del sector.

Por último, destacar el crecimiento del empleo, aunque sea en muy pequeño volumen, del 0.1% trimestral en serie desestacionalizada, que se observó en la Euro Área en el último trimestre de 2013.

A tenor de los datos correspondientes al último trimestre del año anterior, la economía de la Euro Área recuperó tasas de variación positiva mayores que las que se observaron en el tercer trimestre y que sembraron dudas sobre la recuperación económica. Esta valoración de vuelta a la senda de crecimiento se corrobora con los más importantes indicadores referidos al periodo transcurrido de 2014 y que se exponen a continuación.

El Indicador de Sentimiento Económico (ISE) de marzo subió 1.2 puntos, con lo que se sitúa en el 102.4, encadenando 11 meses de aumentos consecutivos. La mejoría se observa en todos los sub indicadores que lo componen salvo en construcción, destacando por su intensidad la de los consumidores. Por países, atendiendo al tamaño de sus economías, el ISE subió, principalmente, en Alemania y en Francia sin embargo fueron en los países periféricos del sur de Europa, actualmente más sacudidos por la crisis,

donde este repunte ha sido mayor España, Italia Portugal y Grecia.

Sin embargo los datos provenientes del PMI para la Euro Área proporcionan información justo en sentido contrario: en el mes de marzo el PMI de manufacturas bajó dos décimas hasta 53; el PMI de servicios se redujo 0.2 décimas hasta el 52.4 mientras que el PMI compuesto lo hacía en una décima hasta el 53.2.

El Índice de Producción Industrial (IPI) ajustado por días laborables de enero, mostró un avance del 2.1%, resultado que mejoró a la previsión del BIAM en 1.4 puntos debido a la fuertes innovaciones al alza en los grupo de consumo, equipo-capital y energía.

Por países, Alemania sigue siendo de los que presentan un crecimiento de la producción industrial más elevado, 4.2% anual. La producción industrial italiana ha experimentado también crecimiento, aunque menos intenso, del 1.4%, mientras que Francia ha visto reducirse su producción industrial en un 1.4%. De los países periféricos, es Portugal el que sigue proporcionando unos datos de crecimiento el IPI por encima de la media, con un 4.6%.

La nueva previsión del IPI para 2014 se revisa al alza, ahora se espera un avance medio anual del 2.9 (±2) frente a un crecimiento del 1.7% de la predicción anterior. Para 2015 el pronóstico varía menos acusadamente, situándose en el 3.1% (±2.7) desde el 2.7% estimado con anterioridad. Los grupos de bienes de equipo-capital e intermedios serán los que experimenten una mayor mejora en el horizonte de previsión.

Dados los buenos datos de Contabilidad Nacional observados en el trimestre de 2013 y la evolución reciente que viene observándose en los indicadores de mayor frecuencia, se produce una revisión al alza de nuestras previsiones de crecimiento del PIB en la Euro Área a corto y medio plazo.

El PIB de la Euro Área se incrementará sobre un 1.4% (±0.9) en tasa anual media, frente al 1% anterior. Para 2015 la predicción se eleva desde el 1.3% hasta el 1.5% (±1.6). Prevemos una senda de crecimiento trimestral estable, con valores entre el 0.3 y 0.4%.



Por el lado de la demanda nuestro escenario contempla estabilidad en el crecimiento esperado del consumo privado y del gasto público.

El históricamente alto desempleo de la Euro Área y la situación financiera de los Estados limitan en este sentido el incremento de estos dos agregados en el horizonte de previsión.

Se espera que el consumo de los hogares crezca un 0.9% en 2014 y un 1.3% en 2015. Para el consumo público se prevén tasa anuales de crecimiento del 0.4% y 0.9%, respectivamente.

En cuanto a la inversión, las previsiones para la formación bruta de capital fijo pasan del 1.5 al 2.4% en 2014 y del 1.9 al 2.5% en 2015. Las inversiones marcan una senda de recuperación más rápida y con mayor volatilidad en línea con el comportamiento típico de este componente. Esta mejora resulta de interés por tres razones:

En primer lugar, el papel importante que tiene la inversión productiva como variable de crecimiento a largo plazo. En segundo lugar, su importancia como muestra de confianza tangible por parte los agentes en el futuro de una economía. En tercer lugar, porque estos datos han impulsado la elevación de las previsiones, se produce en un contexto en el que la contracción del crédito al sector privado es todavía elevada. Este dato podría indicar que, después de 5 años de crisis, las empresas europeas se están financiando a través de canales alternativos al sistema bancario que sigue recortando el crédito a las empresas no financieras al ritmo del 3.0% interanual.

En lo que respecta al balance exterior, se prevé una clara aceleración de las exportaciones, que se ve igualada por el crecimiento de las importaciones. Esto hace que la contribución positiva del saldo neto al crecimiento agregado tenga valores reducidos – entre el 0.1 y el 0.2%-

Se prevé un crecimiento medio anual de las exportaciones en el entorno del 4%, valor muy cercano al promedio de la última década induciendo el desplome del comercio exterior en el momento álgido de la crisis financiera.

Dichas previsiones descansan sobre un supuesto de depreciación gradual del euro frente al dólar. Nuestras predicciones

señalan una trayectoria a la baja que sitúa el tipo de cambio en 1.30 dólares por euro a finales de 2015.

La composición del crecimiento predicha para el próximo bienio está muy soportada por la demanda interna, que aportará el 83% del crecimiento en 2014 y el 91% en 2015.

Analizando por ramas de oferta, pronosticamos un crecimiento del VAB industrial sobre el 2.4 y 2.5% para 2014 y 2015, respectivamente. Sobre los servicios, tanto públicos como privados, se espera que crezcan por encima del 1% en ambos ejercicios superando la situación de sustancial estancamiento observada en el bienio anterior. En cuanto a la construcción, nuestras previsiones para este apartado se sitúan sobre valores de crecimiento prácticamente nulos para los próximos dos años.

En cuanto a los riesgos que se perciben en el escenario a corto plazo, dos centran la atención. El primer factor de posible alteración del escenario consiste en las consecuencias económicas que pudieran derivarse de un conflicto entre Rusia y la Unión Europea a cuenta de las actuaciones de la primera en Ucrania y Crimea. Por el momento toda la actuación se ha producido por canales diplomáticos sin haberse adoptado sanciones u otras medidas de contenido económico. Al importar la Unión Europea el 30% de sus necesidades de gas natural del mercado ruso, y ser esta dependencia elevada en algunos países, una desestabilización acusada podría transmitirse por este canal energético y alterar de manera relevante nuestras previsiones.

El segundo factor de riesgo es la baja tasa de crecimiento de los precios en la Euro Área, muy acentuada en países como Grecia y España. Aunque en la Euro Área la probabilidad de tener una inflación media negativa en 2014 es aún relativamente pequeña, de un 1.75%, la probabilidad de observar inflaciones negativas a un año vista se ha ido incrementando. Si en enero de 2013 esta se calculaba en un 2.3%, con el dato del último febrero esta ascendía al 10.7%. Actuaciones por parte del BCE en esta dirección también alterarían el escenario previsto, pero en dirección opuesta al primer factor.

*El PIB de la Euro Área se incrementará sobre un 1.4% ( $\pm 0.9$ ) en tasa anual media, frente al 1% anterior. Para 2015 la predicción se eleva desde el 1.3% hasta el 1.5% ( $\pm 1.6$ ).*

*En cuanto a la inversión, las previsiones para la formación bruta de capital fijo pasan del 1.5 al 2.4% en 2014 y del 1.9 al 2.5% en 2015.*

*La composición del crecimiento predicha para el próximo bienio está muy soportada por la demanda interna, que aportará el 83% del crecimiento en 2014 y el 91% en 2015.*





## PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA: DEMANDA

Cuadro II.1.1

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA													
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo					Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real
				Construc- ción	Maquinaria y bienes de equipo	Otros							
		Privado	AAPP										
TASAS ANUALES MEDIAS	2009	-0.8	2.6	-9.7	-22.2	-5.2	-12.6	-3.5	-12.1	-10.6	-0.8	-4.3	
	2010	1.0	0.6	-4.5	8.8	4.1	-0.6	1.1	11.4	9.8	0.8	1.9	
	2011	0.3	0.0	-0.3	3.5	2.6	1.7	0.8	6.6	4.5	0.8	1.6	
	2012	-1.4	-0.6	-4.1	-7.6	0.0	-3.9	-2.1	2.7	-0.8	1.4	-0.7	
	2013	-0.5	0.3	-3.9	-1.8	-0.3	-3.0	-0.9	1.3	0.1	0.5	-0.4	
	2014	0.9	0.4	0.2	5.8	3.0	2.4	1.1	3.8	3.5	0.2	1.4 (±0.9)	
	2015	1.3	0.9	0.0	6.2	5.1	2.5	1.4	4.1	4.1	0.1	1.5 (±1.6)	
TASAS ANUALES	2012	I	-1.3	-0.4	-3.6	-5.0	0.5	-2.8	-1.7	2.9	-0.7	1.5	-0.3
		II	-1.2	-0.7	-4.0	-7.6	0.3	-3.8	-2.3	3.4	-0.8	1.7	-0.6
		III	-1.6	-0.5	-3.8	-8.7	0.1	-4.2	-2.3	2.8	-1.0	1.6	-0.8
		IV	-1.4	-0.7	-4.9	-9.2	-0.8	-4.8	-2.1	1.9	-0.8	1.1	-1.0
	2013	I	-1.3	-0.1	-5.9	-7.3	-1.2	-5.6	-1.9	0.1	-1.9	0.8	-1.1
		II	-0.6	0.2	-4.5	-2.3	-0.4	-3.5	-1.2	1.5	-0.1	0.7	-0.6
		III	-0.4	0.6	-3.2	0.3	-0.6	-2.5	-0.4	0.8	0.6	0.1	-0.3
		IV	0.4	0.4	-1.8	2.3	0.8	-0.4	0.2	2.7	1.9	0.4	0.6
	2014	I	0.7	0.3	0.5	5.0	1.2	2.0	1.0	4.4	3.9	0.3	1.2
		II	0.8	0.4	0.7	5.6	2.7	2.6	1.3	3.0	3.1	0.0	1.3
		III	1.1	0.3	-0.1	6.5	3.8	2.7	1.1	4.1	3.2	0.4	1.5
		IV	1.2	0.7	-0.2	6.0	4.4	2.3	1.5	3.8	3.8	0.1	1.5
	2015	I	1.2	0.8	-0.2	6.1	4.7	2.3	1.3	4.1	4.1	0.1	1.4
		II	1.3	0.9	0.0	5.9	5.0	2.4	1.4	4.1	4.1	0.1	1.4
		III	1.3	0.9	0.1	6.1	5.2	2.5	1.4	4.1	4.1	0.1	1.5
		IV	1.3	1.0	0.3	6.5	5.4	2.8	1.5	4.1	4.1	0.1	1.6

Cuadro II.1.2

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA													
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real	
		Privado	AAPP	Construcción	Maquinaria y bienes de equipo	Otros							
TASAS ANUALES MEDIAS	2009	-0.8	2.6	-9.7	-22.2	-5.2	-12.6	-3.5	-12.1	-10.6	-0.8	-4.3	
	2010	1.0	0.6	-4.5	8.8	4.1	-0.6	1.1	11.4	9.8	0.8	1.9	
	2011	0.3	0.0	-0.3	3.5	2.6	1.7	0.8	6.6	4.5	0.8	1.6	
	2012	-1.4	-0.6	-4.1	-7.6	0.0	-3.9	-2.1	2.7	-0.8	1.4	-0.7	
	2013	-0.5	0.3	-3.9	-1.8	-0.3	-3.0	-0.9	1.3	0.1	0.5	-0.4	
	2014	0.9	0.4	0.2	5.8	3.0	2.4	1.1	3.8	3.5	0.2	1.4 (±0.9)	
	2015	1.3	0.9	0.0	6.2	5.1	2.5	1.4	4.1	4.1	0.1	1.5 (±1.6)	
TASAS TRIMESTRALES	2012	I	-0.3	-0.4	-1.2	-3.4	0.9	-1.1	-0.5	0.9	0.0	0.4	-0.1
		II	-0.5	-0.3	-1.8	-3.7	-1.1	-1.9	-0.7	0.9	-0.2	0.4	-0.3
		III	-0.1	-0.1	-0.6	-2.2	0.3	-0.6	-0.3	0.7	0.3	0.2	-0.1
		IV	-0.6	0.0	-1.4	-0.3	-0.8	-1.2	-0.6	-0.6	-0.8	0.1	-0.6
	2013	I	-0.1	0.3	-2.3	-1.3	0.5	-2.0	-0.3	-0.9	-1.2	0.1	-0.2
		II	0.2	0.0	-0.2	1.4	-0.3	0.2	0.0	2.3	1.7	0.3	0.3
		III	0.1	0.4	0.7	0.4	0.1	0.4	0.6	0.0	0.9	-0.4	0.2
		IV	0.2	-0.3	0.1	1.8	0.6	0.9	-0.1	1.3	0.4	0.3	0.3
	2014	I	0.2	0.2	0.0	1.3	0.9	0.5	0.4	0.7	0.8	0.0	0.4
		II	0.3	0.2	-0.1	2.0	1.1	0.8	0.4	1.0	1.0	0.0	0.4
		III	0.3	0.2	-0.1	1.3	1.1	0.5	0.3	1.0	1.0	0.0	0.4
		IV	0.3	0.2	0.0	1.3	1.2	0.5	0.3	1.0	1.0	0.0	0.3
	2015	I	0.3	0.2	0.0	1.3	1.2	0.5	0.3	1.0	1.0	0.0	0.3
		II	0.3	0.2	0.1	1.9	1.4	0.8	0.4	1.0	1.0	0.0	0.4
		III	0.3	0.3	0.1	1.5	1.3	0.7	0.4	1.0	1.0	0.0	0.4
		IV	0.3	0.3	0.1	1.6	1.4	0.8	0.4	1.0	1.0	0.0	0.4

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

\*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB

(2) Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 21 de marzo de 2014





## PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA: OFERTA

Cuadro II.1.3

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA											
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios			Impuestos	PIB real	
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación				
TASAS ANUALES MEDIAS	2009	1.6	-15.1	-12.6	-7.6	-2.9	1.5	-1.7	-4.2	-4.3	
	2010	-3.0	10.9	9.3	-5.9	0.8	1.3	0.9	1.3	1.9	
	2011	0.3	4.9	3.1	-1.6	1.9	1.1	1.7	0.1	1.6	
	2012	-4.8	-1.4	-0.9	-4.0	0.0	0.1	0.0	-1.9	-0.7	
	2013	-0.2	-0.3	-0.5	-3.9	-0.2	0.5	0.0	-1.0	-0.4	
	2014	3.6	3.4	2.5	0.0	1.2	1.3	1.2	0.9	1.4 (±0.9)	
	2015	0.0	3.9	2.8	-0.1	1.5	1.3	1.4	0.4	1.5 (±1.6)	
TASAS ANUALES	2012	I	-1.0	8.7	6.4	-1.2	2.3	1.2	2.0	3.2	-0.3
		II	0.7	5.5	3.9	-2.8	2.1	1.2	1.8	0.2	-0.6
		III	1.0	4.3	2.8	-2.1	2.0	1.1	1.7	-1.0	-0.8
		IV	0.5	1.2	-0.3	-0.1	1.5	1.0	1.4	-1.9	-1.0
	2013	I	-2.0	-0.9	-0.7	-3.5	0.6	0.3	0.5	-1.7	-1.1
		II	-4.4	-1.4	-1.0	-3.6	0.2	0.0	0.2	-2.0	-0.6
		III	-6.2	-1.2	-0.8	-3.7	-0.2	-0.2	-0.2	-1.7	-0.3
		IV	-6.7	-1.9	-1.4	-5.3	-0.5	0.2	-0.3	-2.0	0.6
	2014	I	-2.6	-1.9	-1.7	-5.2	-0.8	0.4	-0.5	-2.4	1.2
		II	-0.9	-0.5	-0.9	-4.9	-0.3	0.4	-0.1	-0.8	1.3
		III	0.4	-0.7	-0.9	-3.8	0.0	0.6	0.1	-0.5	1.5
		IV	2.4	2.0	1.6	-1.6	0.5	0.6	0.5	-0.3	1.5
	2015	I	0.5	3.7	2.7	-0.3	1.4	1.3	1.4	0.5	1.4
		II	-0.1	3.8	2.7	-0.2	1.5	1.3	1.4	0.5	1.4
		III	-0.5	3.9	2.8	-0.1	1.5	1.4	1.5	0.4	1.5
		IV	0.2	4.2	3.1	0.0	1.6	1.4	1.5	0.4	1.6

Cuadro II.1.4

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA											
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios			Impuestos	PIB real	
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación				
TASAS ANUALES MEDIAS	2009	1.6	-15.1	-12.6	-7.6	-2.9	1.5	-1.7	-4.2	0.2	
	2010	-3.0	10.9	9.3	-5.9	0.8	1.3	0.9	1.3	-4.3	
	2011	0.3	4.9	3.1	-1.6	1.9	1.1	1.7	0.1	1.9	
	2012	-4.8	-1.4	-0.9	-4.0	0.0	0.1	0.0	-1.9	-0.7	
	2013	-0.2	-0.3	-0.5	-3.9	-0.2	0.5	0.0	-1.0	-0.4	
	2014	3.6	3.4	2.5	0.0	1.2	1.3	1.2	0.9	1.4 (±0.9)	
	2015	0.0	3.9	2.8	-0.1	1.5	1.3	1.4	0.4	1.5 (±1.6)	
TASAS TRIMESTRALES	2012	I	-3.4	0.2	0.4	-1.2	0.0	-0.3	-0.1	0.2	-0.1
		II	-1.7	-0.6	-0.2	-1.3	-0.2	0.1	-0.1	-1.0	-0.3
		III	-1.4	0.3	0.2	-1.2	-0.1	0.0	-0.1	-0.5	-0.1
		IV	-0.4	-1.8	-1.7	-1.8	-0.3	0.4	-0.1	-0.7	-0.6
	2013	I	0.8	0.2	0.0	-1.1	-0.3	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2
		II	0.1	0.9	0.7	-1.0	0.3	0.1	0.3	0.6	0.3
		III	-0.1	0.1	0.2	0.0	0.2	0.3	0.2	-0.2	0.2
		IV	1.6	0.8	0.7	0.5	0.2	0.4	0.2	-0.5	0.3
	2014	I	1.8	1.1	0.4	0.0	0.4	0.4	0.4	1.0	0.4
		II	0.6	1.1	0.9	-0.1	0.3	0.3	0.3	0.1	0.4
		III	0.6	0.8	0.7	-0.1	0.3	0.3	0.3	0.2	0.4
		IV	-0.6	0.8	0.7	-0.1	0.4	0.3	0.4	0.1	0.3
	2015	I	-0.1	0.9	0.3	0.0	0.4	0.4	0.4	0.1	0.3
		II	0.1	1.2	1.0	0.0	0.4	0.3	0.4	0.1	0.4
		III	0.1	0.9	0.8	0.0	0.4	0.3	0.4	0.1	0.4
		IV	0.1	1.1	0.9	0.0	0.4	0.3	0.4	0.1	0.4

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

\*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 21 de marzo de 2014



## ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA

Cuadro II.1.5

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN LA EURO ÁREA									
		Consumo			Bienes de Equipo	Bienes Intermedios	Energía	Total sin energía	TOTAL
		Duradero	No Duradero	Total					
TASAS ANUALES MEDIAS	2009	-17.4	-3.4	-5.4	-21.2	-19.7	-5.1	-16.3	-15.1
	2010	2.7	2.9	2.8	9.0	10.0	3.9	7.8	7.3
	2011	0.7	1.0	1.0	8.5	4.1	-4.5	4.4	3.4
	2012	-4.9	-2.1	-2.4	-1.1	-4.5	-0.4	-2.7	-2.5
	2013	-3.5	-0.1	-0.5	-0.5	-1.0	-1.1	-0.7	-0.7
	2014	2.1	1.3	1.3	5.5	3.4	-3.5	3.6	2.9 (±2)
	2015	5.7	1.1	1.7	5.7	2.8	-0.8	3.5	3.1 (±2.7)
TASAS ANUALES	2012	I	-3.6	-2.5	-2.7	1.1	-4.1	-2.4	-2.0
		II	-4.8	-2.4	-2.7	-1.2	-4.6	2.0	-2.4
		III	-5.6	-1.8	-2.2	-0.9	-4.3	-0.3	-2.3
		IV	-5.4	-1.7	-2.2	-3.3	-5.1	-0.5	-3.3
	2013	I	-4.5	-0.4	-0.8	-3.4	-3.6	0.0	-2.2
		II	-3.9	-0.2	-0.7	-0.1	-2.0	-1.2	-1.0
		III	-3.5	-0.6	-0.9	-1.3	-0.7	-2.0	-1.1
		IV	-2.2	0.8	0.3	2.5	2.6	-1.6	1.5
	2014	I	0.4	1.5	1.3	5.6	3.7	-6.1	2.1
		II	1.5	1.2	1.2	4.8	3.4	-3.5	3.0
		III	2.7	1.4	1.3	6.0	3.2	-2.4	3.3
		IV	3.9	1.1	1.5	5.8	3.4	-1.4	3.1
	2015	I	4.6	0.9	1.3	5.1	2.5	0.3	2.7
		II	5.4	1.1	1.7	5.6	2.8	-1.0	3.1
		III	6.3	1.1	1.7	5.9	2.9	-1.2	3.1
		IV	6.4	1.2	2.0	6.3	3.1	-1.2	3.4

\* Crecimiento del trimestre respecto al trimestre del año anterior. Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 12 de marzo de 2014



## ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA

Cuadro II.1.6

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA							
Tasas anuales de crecimiento							
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Enero	-16.6	2.3	6.0	-1.9	-2.3	2.1	2.7
Febrero	-18.8	4.4	8.0	-2.1	-2.8	1.8	2.9
Marzo	-19.6	7.5	6.2	-2.0	-1.6	2.3	2.7
Abril	-21.8	9.0	5.4	-2.7	-0.8	2.3	3.1
Mayo	-17.7	8.8	4.3	-2.5	-1.9	3.6	3.0
Junio	-17.3	8.5	2.3	-1.9	-0.3	3.1	3.1
Julio	-16.2	7.9	4.1	-2.7	-2.0	3.9	3.1
Agosto	-15.2	9.0	5.5	-1.4	-1.5	2.2	3.0
Septiembre	-13.2	6.0	1.8	-2.6	0.2	3.6	3.3
Octubre	-11.4	7.3	0.3	-3.3	0.4	3.9	3.3
Noviembre	-7.3	8.2	-0.3	-4.1	2.8	2.7	3.4
Diciembre	-3.8	9.1	-1.5	-2.3	1.2	2.7	3.4

\* Datos ajustados de efecto calendario

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 12 de marzo de 2014

Cuadro II.1.7

ERRORES IPI EN LA EURO ÁREA					
Tasas mensuales de crecimiento, enero 2014					
	Pesos	Observado	Predicción	Δ Revisión dic-13	Error
Consumo duradero	3	-3.8	<b>-6.3</b>	0.4	2.5
Consumo no duradero	20	3.5	<b>2.4</b>	1.0	1.1
CONSUMO TOTAL	24	2.6	<b>1.4</b>	1.2	1.2
Equipo	28	-10.8	<b>-11.7</b>	1.9	0.9
Intermedios	36	13.0	<b>11.2</b>	-0.1	1.9
Energía	12	-0.7	<b>4.2</b>	0.3	-4.9
TOTAL	100	0.6	<b>-0.1</b>	0.7	0.7

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 12 de marzo de 2014

Cuadro II.1.8

ERRORES IPI EN LA EURO ÁREA					
Tasas anuales de crecimiento, enero 2014					
	Pesos	Observado	Predicción	Δ Revisión dic-13	Error
Consumo duradero	3	1.2	<b>-1.4</b>	0.0	2.6
Consumo no duradero	20	1.4	<b>-0.7</b>	1.0	2.1
CONSUMO TOTAL	24	1.5	<b>-0.9</b>	1.2	2.4
Equipo	28	5.8	<b>2.6</b>	2.1	3.3
Intermedios	36	3.7	<b>2.1</b>	-0.2	1.5
Energía	12	-4.6	<b>-0.2</b>	0.2	-4.3
TOTAL	100	2.1	<b>0.7</b>	0.7	1.4

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 12 de marzo de 2014

Cuadro II.1.9

CAMBIO EN LAS PREDICCIONES DEL IPI DE LA EURO ÁREA				
Tasa anual media de 2014				
	Predicciones con el dato observado de:		Cambio	
	dic-13	ene-14		
Consumo duradero	0.6	2.1	1.5	↑
Consumo no duradero	0.2	1.3	1.1	↑
CONSUMO TOTAL	0.2	1.3	1.1	↑
Equipo	2.9	5.5	2.6	↑
Intermedios	2.5	3.4	0.9	↑
Energía	-1.2	-3.5	-2.3	↓
TOTAL	1.7	2.9	1.15	↑

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 12 de marzo de 2014



*La inflación podría seguir por debajo de la cota del 1% hasta el próximo octubre, no esperándose que supere el 1.3% en todo el periodo de predicción. Sin embargo, la probabilidad de apreciar tasas negativas de inflación en un horizonte a 12 meses no se ha incrementado de forma notable desde el pasado enero de 2013. Así, no se anticipan cambios en la política monetaria del BCE en el corto plazo.*

## II.2. INFLACIÓN

En febrero, la tasa interanual del IPCA de la Euro Área se situó en el 0.7%, una décima menos de lo previsto por EUROSTAT en su estimación flash, pero en perfecta línea con nuestras últimas previsiones. En tasa mensual, los precios al consumo armonizados de la Euro Área subieron un 0.3%.

Respecto a la inflación subyacente, en perfecta línea con nuestra predicción, se registró un incremento en el crecimiento interanual de 0.1 pp, hasta el 1.1%. Según nuestras previsiones, esta variable se mantendrá en ritmos de variación anual inferiores al 1.3% hasta diciembre de 2015.

Analizando los errores de previsión más importantes del mes (véase cuadro II.2.2), se han registrado dos innovaciones de signo contrario: al alza en los bienes industriales no energéticos y a la baja en la alimentación no elaborada.

En el caso de los bienes industriales sin energía la innovación al alza ha estado protagonizada por los productos de vestido y calzado, cuyos precios, en tasa mensual, crecieron un 1.4%, frente al 0.1% esperado. En el caso de la alimentación no elaborada, la innovación fue de 8 décimas a la baja, pero dada la normal volatilidad de la serie, dicha desviación cae dentro de sus intervalos de confianza normales al 80%.

En consecuencia, ambos grupos han visto revisadas sus expectativas en línea con dichas innovaciones. Para el grupo de bienes industriales sin energía, aumentamos nuestra previsión en 1 y 3 décimas para 2014 y 2015, hasta el 0.4 y el 0.6%, respectivamente. Por su parte, la alimentación no elaborada experimentará una inflación total del 0.2% en 2014 y del 2.4% en 2015, 8 y 2 décimas menos, respectivamente, que en nuestro anterior pronóstico.

Las innovaciones en el resto de grupos no han alcanzado valores significativos, por lo que nuestros pronósticos para los mismos permanecen prácticamente invariados.

El comportamiento de los grupos anteriormente descrito redunda en que las predicciones para el IPC total apenas varíen respecto del informe anterior. Para 2014, corregimos la previsión 6 centésimas a la baja, que por efecto del redondeo pasa del 0.9% a 0.8% ( $\pm 0.55$ ). La revisión para 2015 es al alza pero de menor intensidad, 5 centésimas, lo que deja el dato inalterado en el 1.3% ( $\pm 0.99$ ).

En el corto plazo la tasa interanual de inflación total podría moderarse dos décimas adicionales hasta el 0.5% ( $\pm 0.12$ ) el próximo mes. El cambio de calendario de la Semana Santa afectará a través de los precios del grupo de servicios presionando a la baja en marzo y al alza en abril. Además, aún se espera una contracción significativa de los precios energéticos en marzo, del 2.1%. A partir de abril prevemos una trayectoria suavemente ascendente que podría moderarse en julio y agosto fundamentalmente fruto de la contracción esperada evolución de los precios de la alimentación no elaborada. Con posterioridad, esperamos observar tasas

Cuadro II.2.1

INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA*						
IPCA	Tasas anuales		Tasas anuales medias			
	2014		2012	2013	2014	2015
	Febrero	Marzo				
Subyacente	1.1	<b>0.9</b>	1.8	1.3	<b>1.1</b>	<b>1.2</b>
81.71%		<b>(<math>\pm 0.14</math>)</b>			<b>(<math>\pm 0.25</math>)</b>	<b>(<math>\pm 0.59</math>)</b>
Total	0.7	<b>0.5</b>	2.5	1.4	<b>0.8</b>	<b>1.3</b>
100%		<b>(<math>\pm 0.12</math>)</b>			<b>(<math>\pm 0.46</math>)</b>	<b>(<math>\pm 0.99</math>)</b>

En sombreado las predicciones con intervalos de confianza al 80% de significación calculados a partir de errores históricos.

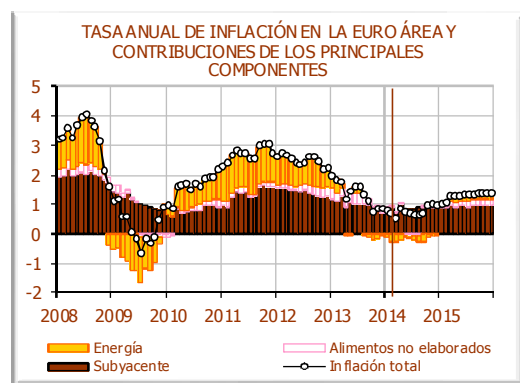
(1) Sobre el mismo mes del año anterior

(2) Media del año de referencia sobre la media del año anterior

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 27 de marzo de 2014

Gráfico II.2.1



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 27 de marzo de 2014



anuales de inflación incrementándose de manera gradual, hasta el 1.0% en diciembre de 2014 y el 1.4% en diciembre de 2015.

Nuestras predicciones describen, por tanto, un escenario de inflación baja, pero en ningún caso una espiral deflacionista. De hecho, la moderación de la inflación interanual en los últimos meses ha estado en línea con nuestras previsiones. Así, la probabilidad de apreciar tasas negativas de inflación en un horizonte de 12 meses no se ha incrementado de forma notable desde el pasado enero de 2013, véase gráfico II.2.4.

En cuanto a la política monetaria, el crecimiento esperado de los precios se mantiene holgadamente por debajo del objetivo del 2% del BCE. La causa principal de esta trayectoria es un crecimiento aún

excesivamente moderado de la demanda interna, por lo que no parece haber argumentos que apoyen un aumento de tipos en el corto o medio plazo.

Simultáneamente el comportamiento observado en el Euribor a 12 meses, prácticamente plano desde noviembre 2012, muestra que los mercados no están anticipando tampoco movimientos en sentido contrario por parte de la autoridad monetaria europea. En vista del contexto, atribuimos una probabilidad muy reducida a variaciones de tipos por parte del BCE en el corto plazo.

Cuadro II.2.2

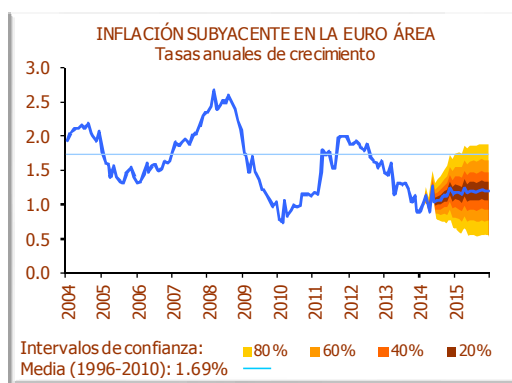
<b>INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA</b> <b>Tasas anuales, febrero de 2014</b>				
Índice de Precios al Consumo Armonizado IPCA	Pesos 2014	Observado	Predicción	Intervalos de confianza*
Alimentos elaborados	122.72	1.83	2.01	± 0,38
Tabaco	23.94	4.10	3.94	
Alimentos elaborados excluyendo tabaco	98.78	1.27	1.53	
Manufacturas	266.60	0.44	0.24	± 0,21
Servicios	427.76	1.29	1.22	
<b>SUBYACENTE</b>	<b>817.08</b>	<b>1.11</b>	<b>1.04</b>	± 0,13
Alimentos no elaborados	74.85	0.94	1.72	± 0,72
Energía	108.07	-2.33	-2.58	± 0,86
<b>INFLACIÓN RESIDUAL</b>	<b>182.92</b>	<b>-1.03</b>	<b>-0.87</b>	± 0,57
<b>INFLACIÓN TOTAL</b>	<b>1000</b>	<b>0.71</b>	<b>0.68</b>	± 0,12

\* Intervalos al 80% contruados a partir de errores históricos

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 17 de marzo de 2014

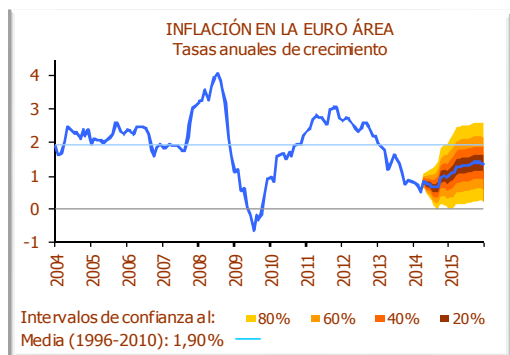
Gráfico II.2.3



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 27 de marzo de 2014

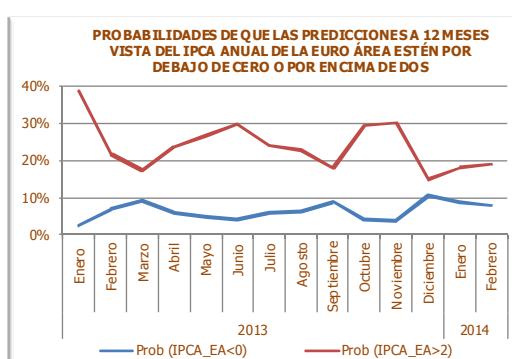
Gráfico II.2.2



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 27 de marzo de 2014

Gráfico II.2.4



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 27 de marzo de 2014



Cuadro II.2.3

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN LA EURO ÁREA													
Tasas anuales de crecimiento													
		IPCA											
		Subyacente				TOTALIntervalo de confianza 80% *		Residual		TOTAL	Intervalo de confianza 80% *		
		Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes industriales no energéticos	Servicios			Alimentos no elaborados	Energía				
Pesos 2014		9.9%	2.4%	26.7%	42.8%	81.7%		7.5%	10.8%	18.3%			
TASA MEDIA ANUAL	2005	0.5	7.8	0.3	2.3	1.5		0.8	10.1	5.7	2.2		
	2006	1.6	3.9	0.6	2.0	1.5		2.8	7.7	5.5	2.2		
	2007	2.3	4.5	1.0	2.5	2.0		3.0	2.6	2.8	2.1		
	2008	6.8	3.2	0.8	2.6	2.4		3.5	10.3	7.3	3.3		
	2009	0.2	4.7	0.6	2.0	1.3		0.2	-8.1	-4.5	0.3		
	2010	-0.2	5.5	0.5	1.4	1.0		1.3	7.4	4.7	1.6		
	2011	2.8	5.1	0.8	1.8	1.7		1.8	11.9	7.6	2.7		
	2012	2.6	5.2	1.2	1.8	1.8		3.0	7.6	5.8	2.5		
	2013	1.7	4.4	0.6	1.4	1.3		3.5	0.6	1.8	1.4		
	2014	1.3	4.0	0.4	1.3	1.1	± 0.25	0.2	-1.4	-0.7	0.8	± 0.46	
	2015	1.4	4.6	0.6	1.3	1.2	± 0.59	2.4	1.3	1.8	1.3	± 0.99	
TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mismo mes del año anterior)	2013	Enero	1.7	4.7	0.8	1.6	1.5		4.8	3.9	4.2	2.0	
		Febrero	1.7	4.6	0.8	1.5	1.4		3.5	3.9	3.7	1.8	
		Marzo	1.6	4.7	1.0	1.8	1.6		3.5	1.7	2.4	1.7	
		Abril	1.6	4.1	0.8	1.1	1.1		4.2	-0.4	1.4	1.2	
		Mayo	1.7	3.8	0.8	1.5	1.3		5.1	-0.2	1.9	1.4	
		Junio	1.8	3.7	0.7	1.4	1.3		5.0	1.6	3.0	1.6	
		Julio	1.9	4.9	0.4	1.4	1.3		5.1	1.6	3.0	1.6	
		Agosto	1.8	5.4	0.4	1.4	1.3		4.4	-0.3	1.5	1.3	
		Septiembre	1.7	5.4	0.4	1.4	1.2		2.9	-0.9	0.5	1.1	
		Octubre	1.7	4.0	0.3	1.2	1.0		1.4	-1.7	-0.5	0.7	
		Noviembre	1.5	4.0	0.2	1.4	1.1		0.9	-1.1	-0.3	0.9	
		Diciembre	1.5	4.0	0.3	1.0	0.9		1.5	0.0	0.6	0.8	
	2014	Enero	1.5	3.9	0.2	1.2	1.0		1.3	-1.2	-0.2	0.8	
		Febrero	1.3	4.1	0.4	1.3	1.1		0.9	-2.3	-1.0	0.7	
		Marzo	1.4	3.8	0.3	1.0	0.9	± 0.14	0.6	-2.3	-1.2	0.5	± 0.12
		Abril	1.4	4.0	0.3	1.7	1.3	± 0.19	0.1	-1.9	-1.0	0.8	± 0.25
		Mayo	1.3	4.2	0.3	1.3	1.0	± 0.23	-0.4	-0.6	-0.5	0.7	± 0.35
		Junio	1.3	4.5	0.3	1.3	1.1	± 0.27	-1.0	-0.6	-0.8	0.7	± 0.47
		Julio	1.3	3.6	0.3	1.3	1.1	± 0.31	-1.0	-1.4	-1.2	0.6	± 0.58
		Agosto	1.3	3.4	0.5	1.3	1.1	± 0.34	-0.9	-1.9	-1.5	0.6	± 0.68
		Septiembre	1.3	3.5	0.6	1.3	1.1	± 0.39	0.2	-2.3	-1.3	0.7	± 0.77
		Octubre	1.2	4.1	0.6	1.5	1.2	± 0.43	0.9	-1.0	-0.2	1.0	± 0.86
		Noviembre	1.2	4.4	0.6	1.3	1.1	± 0.48	1.3	-0.2	0.4	1.0	± 0.94
		Diciembre	1.3	4.7	0.6	1.3	1.2	± 0.51	0.9	-0.7	-0.1	1.0	± 1.01
	2015	Enero	1.2	4.7	0.5	1.4	1.2	± 0.55	0.9	0.2	0.5	1.0	± 1.07
		Febrero	1.4	4.6	0.4	1.3	1.1	± 0.59	1.8	0.2	0.9	1.1	± 1.12
		Marzo	1.3	4.6	0.6	1.4	1.2	± 0.61	2.1	1.0	1.4	1.3	± 1.17
		Abril	1.3	4.6	0.6	1.3	1.2	± 0.62	2.1	1.6	1.8	1.3	± 1.19
		Mayo	1.4	4.6	0.6	1.3	1.2	± 0.65	2.0	1.6	1.8	1.3	± 1.19
		Junio	1.4	4.6	0.6	1.3	1.2	± 0.66	2.3	1.5	1.8	1.3	± 1.19
		Julio	1.4	4.6	0.5	1.3	1.2	± 0.67	2.5	1.5	1.9	1.3	± 1.19
		Agosto	1.5	4.7	0.6	1.3	1.2	± 0.67	2.8	1.6	2.1	1.4	± 1.19
		Septiembre	1.5	4.7	0.6	1.3	1.2	± 0.68	3.0	1.6	2.2	1.4	± 1.19
		Octubre	1.5	4.5	0.6	1.3	1.2	± 0.67	3.3	1.6	2.3	1.4	± 1.19
		Noviembre	1.5	4.5	0.6	1.3	1.2	± 0.67	3.3	1.6	2.3	1.4	± 1.19
		Diciembre	1.5	4.5	0.6	1.3	1.2	± 0.67	3.3	1.6	2.3	1.4	± 1.19

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 27 de marzo de 2014





Cuadro II.2.4

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN LA EURO ÁREA											
Tasas mensuales de crecimiento											
			Índice de Precios al Consumo Armonizado								
			Subyacente				TOTAL	Residual		TOTAL	TOTAL
			Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes industriales no energéticos	Servicios		Alimentos no elaborados	Energía		
Pesos 2014			9.9%	2.4%	26.7%	42.8%	81.7%	7.5%	10.8%	18.3%	
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2012	0.4	0.2	-3.6	-0.4	-1.4	0.5	2.6	1.7	-0.8
		2013	0.2	0.6	-3.8	-0.5	-1.5	0.8	1.3	1.1	-1.0
		2014	0.3	0.5	-3.9	-0.4	-1.4	0.6	0.0	0.2	-1.1
		2015	0.2	0.5	-3.9	-0.4	-1.4	0.7	0.9	0.8	-1.0
	Febrero	2012	0.3	0.3	0.2	0.5	0.3	1.2	1.1	1.2	0.5
		2013	0.2	0.2	0.2	0.4	0.3	-0.1	1.2	0.7	0.4
		2014	0.0	0.3	0.4	0.5	0.4	-0.5	0.1	-0.1	0.3
		2015	0.2	0.3	0.3	0.5	0.4	0.4	0.1	0.2	0.4
	Marzo	2012	0.2	0.5	3.6	0.1	1.3	0.5	1.6	1.1	1.3
		2013	0.1	0.6	3.8	0.4	1.5	0.6	-0.6	-0.2	1.2
		2014	0.2	0.4	3.7	0.1	1.3	0.2	-0.6	-0.3	1.0
		2015	0.1	0.3	3.9	0.2	1.4	0.4	0.1	0.3	1.2
	Abril	2012	0.1	0.7	0.7	0.3	0.4	-0.1	1.1	0.6	0.5
		2013	0.1	0.2	0.5	-0.4	0.0	0.5	-1.0	-0.4	-0.1
		2014	0.1	0.3	0.5	0.3	0.3	0.0	-0.5	-0.3	0.2
		2015	0.1	0.4	0.5	0.1	0.3	0.1	0.1	0.1	0.2
	Mayo	2012	0.0	0.5	0.0	-0.1	0.0	0.2	-1.4	-0.8	-0.1
		2013	0.2	0.1	0.0	0.3	0.2	1.1	-1.2	-0.3	0.1
		2014	0.1	0.3	0.0	-0.1	0.0	0.6	0.1	0.3	0.0
		2015	0.1	0.3	0.0	0.0	0.0	0.6	0.0	0.3	0.0
	Junio	2012	0.0	0.1	-0.3	0.3	0.1	0.8	-1.7	-0.7	-0.1
		2013	0.1	0.1	-0.3	0.3	0.1	0.7	0.1	0.4	0.1
		2014	0.1	0.4	-0.3	0.3	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1
		2015	0.1	0.4	-0.3	0.3	0.1	0.3	0.0	0.1	0.1
	Julio	2012	0.0	0.3	-3.4	1.0	-0.7	-1.1	0.9	0.1	-0.5
		2013	0.1	1.4	-3.7	1.0	-0.7	-1.0	0.8	0.1	-0.5
		2014	0.1	0.5	-3.7	1.0	-0.7	-0.9	0.0	-0.4	-0.6
		2015	0.1	0.5	-3.7	1.0	-0.7	-0.7	0.1	-0.2	-0.6
	Agosto	2012	0.1	0.0	0.0	0.3	0.2	-0.3	2.4	1.4	0.4
		2013	0.0	0.4	0.0	0.3	0.2	-0.9	0.5	-0.1	0.1
		2014	0.1	0.3	0.2	0.3	0.2	-0.8	0.0	-0.3	0.1
		2015	0.1	0.3	0.2	0.3	0.2	-0.5	0.1	-0.2	0.2
	Septiembre	2012	0.1	0.1	3.5	-0.9	0.7	0.4	1.1	0.8	0.7
		2013	0.0	0.1	3.4	-0.9	0.6	-1.1	0.5	-0.1	0.5
		2014	0.0	0.2	3.6	-0.9	0.6	0.0	0.0	0.0	0.5
		2015	0.0	0.2	3.6	-0.9	0.7	0.2	0.0	0.1	0.5
	Octubre	2012	0.2	1.4	0.6	0.0	0.3	1.0	-0.5	0.1	0.2
		2013	0.2	0.1	0.6	-0.3	0.1	-0.5	-1.2	-0.9	-0.1
		2014	0.1	0.7	0.6	-0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	0.2
		2015	0.1	0.5	0.5	-0.1	0.2	0.5	0.1	0.2	0.2
	Noviembre	2012	0.3	0.0	0.1	-0.3	-0.1	0.6	-1.4	-0.7	-0.2
		2013	0.1	0.0	0.1	-0.1	0.0	0.1	-0.8	-0.4	-0.1
		2014	0.1	0.4	0.1	-0.3	-0.1	0.5	0.1	0.2	0.0
		2015	0.1	0.4	0.1	-0.3	-0.1	0.5	0.1	0.2	0.0
	Diciembre	2012	0.1	0.1	-0.3	1.1	0.5	0.7	-0.5	-0.1	0.4
		2013	0.0	0.1	-0.3	0.6	0.2	1.3	0.6	0.9	0.3
		2014	0.0	0.3	-0.3	0.7	0.3	0.9	0.0	0.4	0.3
		2015	0.0	0.3	-0.3	0.7	0.3	0.9	0.0	0.4	0.3

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 27 de marzo de 2014



Cuadro II.2.5

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO DE PAÍSES DE LA EURO AREA Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA																								
		Euro Área																		Reino Unido			Suecia	Dinamarca
		Alemania	Francia	Italia	España	Holanda	Bélgica	Austria	Grecia	Portugal	Finlandia	Irlanda	Eslovaquia	Eslovenia	Luxemburgo	Chipre	Letonia	Estonia	Malta					
Pesos 2014 %		27.7	20.6	17.7	12.0	5.0	3.6	3.3	2.6	2.1	1.9	1.4	0.7	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1					
TASA MEDIA ANUAL	2005	1.9	1.9	2.2	3.4	1.5	2.5	2.1	3.5	2.1	0.8	2.2	2.8	2.5	3.8	2.0	6.9	4.1	2.5	2.0	0.8	1.7		
	2006	1.8	1.9	2.2	3.6	1.7	2.3	1.7	3.3	3.0	1.3	2.7	4.3	2.5	3.0	2.2	6.6	4.4	2.6	2.3	1.5	1.9		
	2007	2.3	1.6	2.0	2.8	1.6	1.8	2.2	3.0	2.4	1.6	2.9	1.9	3.8	2.7	2.2	10.1	6.7	0.7	2.3	1.7	1.7		
	2008	2.8	3.2	3.5	4.1	2.2	4.5	3.2	4.2	2.7	3.9	3.1	3.9	5.5	4.1	4.4	15.3	10.6	4.7	3.6	3.3	3.6		
	2009	0.2	0.1	0.8	-0.2	1.0	0.0	0.4	1.3	-0.9	1.6	-1.7	0.9	0.9	0.0	0.2	3.3	0.2	1.8	2.2	1.9	1.1		
	2010	1.2	1.7	1.6	2.0	0.9	2.3	1.7	4.7	1.4	1.7	-1.6	0.7	2.1	2.8	2.6	-1.2	2.7	2.0	3.3	1.9	2.2		
	2011	2.5	2.3	2.9	3.1	2.5	3.5	3.6	3.1	3.6	3.3	1.2	4.1	2.1	3.7	3.5	4.2	5.1	2.5	4.5	1.4	2.7		
	2012	2.1	2.2	3.3	2.4	2.8	2.5	2.6	1.0	2.8	3.2	1.9	3.7	2.8	2.9	3.1	2.3	4.2	3.2	2.8	0.8	2.4		
	2013	1.6	1.0	1.3	1.5	2.6	1.2	2.1	-0.9	0.4	2.2	0.5	1.5	1.9	1.7	0.4	0.0	3.2	1.0	2.8	0.6	0.6		
	2014	1.2	1.2	0.8	0.8	0.7	1.2	1.7	-0.2	-0.2	1.7	0.3	0.2	0.7	1.1	-0.7	0.5	1.7	1.8	2.1	0.1	1.5		
	2015	1.4	1.4	0.9	1.0	1.5	1.5	1.9	-0.2	0.5	2.1	0.9	1.1	1.6	1.3	-0.1	0.4	4.4	1.9	2.7	0.3	1.7		
TASAS ANUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mismo mes del año anterior)	2013	Enero	1.9	1.4	2.4	2.8	3.2	1.5	2.8	0.0	0.4	2.6	1.5	2.5	2.8	2.1	0.6	3.7	2.4	3.7	1.7	2.3		
		Febrero	1.8	1.2	2.0	2.9	3.2	1.4	2.6	0.1	0.2	2.5	1.2	2.2	2.9	2.4	1.8	0.3	4.0	1.8	3.4	0.8	1.0	
		Marzo	1.8	1.1	1.8	2.6	3.2	1.3	2.4	-0.2	0.7	2.5	0.6	1.9	2.2	2.0	1.3	0.3	3.8	1.4	3.2	0.5	0.6	
		Abril	1.1	0.8	1.3	1.5	2.8	1.1	2.1	-0.6	0.4	2.4	0.5	1.7	1.6	1.7	0.1	-0.4	3.4	0.9	2.4	0.1	0.4	
		Mayo	1.6	0.9	1.3	1.8	3.1	1.1	2.4	-0.3	0.9	2.5	0.5	1.8	1.6	1.4	0.2	-0.2	3.6	0.8	2.4	0.0	0.2	
		Junio	1.9	1.0	1.4	2.2	3.2	1.5	2.2	-0.3	1.2	2.3	0.7	1.7	2.2	2.0	0.8	0.2	4.1	0.6	3.4	0.5	0.4	
		Julio	1.9	1.2	1.2	1.9	3.1	1.6	2.1	-0.5	0.8	2.5	0.7	1.6	2.8	1.8	0.7	0.5	3.9	0.9	3.5	1.3	0.9	
		Agosto	1.6	1.0	1.2	1.6	2.8	1.1	2.0	-1.0	0.2	2.0	0.0	1.4	2.2	1.7	0.1	-0.1	3.6	0.7	3.1	1.0	0.5	
		Septiembre	1.6	1.0	0.9	0.5	2.4	1.0	1.8	-1.0	0.3	1.8	0.0	1.1	1.5	1.5	0.3	-0.4	2.6	0.6	2.8	0.2	0.1	
		Octubre	1.2	0.7	0.7	0.0	1.3	0.7	1.5	-1.9	0.0	1.7	-0.1	0.7	1.1	1.0	-0.5	0.0	2.2	0.5	2.7	0.4	0.0	
		Noviembre	1.6	0.8	0.7	0.3	1.2	0.9	1.5	-2.9	0.1	1.8	0.3	0.5	1.2	1.1	-0.8	-0.3	2.1	0.3	1.8	0.2	0.8	
		Diciembre	1.3	0.8	0.6	0.3	1.4	1.2	2.0	-1.8	0.2	1.9	0.4	0.4	0.9	1.5	-1.3	-0.4	2.0	1.0	1.8	0.1	0.3	
	2014	Enero	1.2	0.8	0.7	0.3	0.8	1.1	1.5	-1.4	0.1	1.9	0.3	0.0	0.9	1.5	-1.6	0.5	1.6	0.9	1.2	-0.4	0.2	
		Febrero	1.0	1.0	0.5	0.1	0.4	1.0	1.5	-0.9	-0.1	1.6	0.1	-0.1	0.2	0.8	-1.3	0.5	1.1	1.6	1.5	0.1	1.0	
		Marzo	1.0	0.9	0.6	0.8	0.4	1.0	1.7	-0.5	-0.3	1.6	0.0	-0.1	0.5	1.1	-1.0	0.3	0.6	1.8	1.6	0.2	1.3	
		Abril	1.3	1.1	0.8	1.0	0.6	1.2	1.7	-0.3	-0.1	1.6	0.1	0.0	0.7	1.0	-0.5	0.4	0.9	1.7	2.2	0.3	1.6	
		Mayo	1.2	1.3	0.9	1.1	0.5	1.3	1.6	-0.3	-0.4	1.6	0.2	0.0	0.9	1.2	-0.6	0.2	0.8	1.7	2.4	0.4	1.8	
		Junio	1.2	1.3	0.9	1.0	0.5	1.2	1.6	-0.3	-0.4	1.8	0.2	0.0	0.7	0.9	-1.1	0.0	0.6	1.6	2.0	0.2	1.7	
		Julio	1.1	1.2	0.9	0.9	0.3	1.0	1.7	-0.1	-0.5	1.5	0.2	0.2	0.5	1.0	-1.0	0.3	0.8	1.6	1.8	-0.2	1.3	
		Agosto	1.1	1.1	0.8	0.8	0.5	1.1	1.7	0.0	-0.2	1.8	0.3	0.3	0.6	1.0	-0.6	0.8	1.2	1.9	2.1	0.0	1.4	
		Septiembre	1.0	1.1	0.8	0.8	0.7	1.2	1.8	0.1	-0.3	1.9	0.3	0.4	0.7	1.0	-0.7	0.7	2.1	2.1	2.2	0.3	1.8	
		Octubre	1.4	1.4	0.9	0.8	1.1	1.3	1.9	0.4	-0.1	1.9	0.5	0.5	0.9	1.3	-0.2	0.6	2.8	2.1	2.1	0.2	2.0	
		Noviembre	1.3	1.4	1.0	0.8	1.2	1.3	2.0	0.8	0.0	1.9	0.6	0.6	1.0	1.2	-0.1	0.8	3.6	2.2	2.7	0.3	1.9	
		Diciembre	1.5	1.4	1.0	0.8	1.0	1.2	1.7	0.4	-0.1	1.7	0.6	0.7	1.2	1.1	0.1	0.8	4.0	2.0	2.7	0.3	1.7	
2015	Enero	1.5	1.4	0.9	-0.1	1.3	1.4	1.9	0.3	0.4	1.9	0.9	0.7	1.3	1.1	0.3	0.4	4.2	2.1	2.7	0.5	1.7		
	Febrero	1.5	1.4	0.9	-0.1	1.6	1.4	2.0	0.2	0.5	2.2	0.7	0.8	1.6	1.4	0.1	0.5	4.4	1.9	2.7	0.4	1.7		
	Marzo	1.5	1.4	0.9	0.0	1.6	1.4	1.9	0.0	0.5	2.2	0.7	0.9	1.7	1.4	0.0	0.4	4.4	1.9	2.7	0.3	1.7		
	Abril	1.5	1.4	0.9	0.0	1.6	1.5	1.8	-0.1	0.5	2.2	0.7	0.9	1.7	1.3	-0.2	0.3	4.5	1.9	2.7	0.2	1.7		
	Mayo	1.4	1.4	0.9	0.0	1.6	1.4	1.9	-0.1	0.5	2.1	0.8	1.0	1.7	1.2	-0.1	0.3	4.5	1.9	2.7	0.2	1.7		
	Junio	1.4	1.4	0.9	0.0	1.6	1.4	1.9	-0.1	0.5	2.1	0.8	1.0	1.7	1.3	0.2	0.2	4.5	1.9	2.7	0.3	1.7		
	Julio	1.4	1.4	0.9	0.0	1.6	1.5	1.9	-0.2	0.5	2.1	0.9	1.1	1.7	1.3	0.2	0.2	4.5	1.9	2.7	0.5	1.7		
	Agosto	1.4	1.3	0.8	0.0	1.6	1.5	1.8	-0.3	0.5	2.1	0.9	1.2	1.7	1.3	-0.1	0.5	4.5	1.9	2.7	0.4	1.7		
	Septiembre	1.4	1.3	0.8	2.9	1.6	1.5	1.8	-0.3	0.5	2.1	0.9	1.2	1.7	1.3	0.0	0.5	4.5	1.9	2.7	0.3	1.7		
	Octubre	1.4	1.3	0.9	2.6	1.6	1.5	1.8	-0.4	0.5	2.2	1.0	1.3	1.7	1.2	-0.4	0.4	4.5	1.9	2.7	0.3	1.7		
	Noviembre	1.4	1.3	0.8	2.9	1.6	1.5	1.7	-0.6	0.5	2.1	1.1	1.4	1.7	1.2	-0.4	0.5	4.5	1.9	2.7	0.2	1.7		
	Diciembre	1.4	1.3	0.8	3.4	1.6	1.5	1.8	-0.5	0.5	2.1	1.1	1.4	1.7	1.3	-0.4	0.5	4.5	1.9	2.7	0.2	1.7		

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 27 de marzo de 2014



Cuadro II.2.6

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO DE PAÍSES DE LA EURO AREA Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA Tasas mensuales de crecimiento																							
			Euro Área																	Reino Unido Suecia Dinamarca			
			Alemania	Francia	Italia	España	Holanda	Bélgica	Austria	Grecia	Portugal	Finlandia	Irlanda	Eslovaquia	Eslovenia	Luxemburgo	Chipre	Letonia	Estonia				Malta
Pesos 2014 %			27.7	20.6	17.7	12.0	5.0	3.6	3.3	2.6	2.1	1.9	1.4	0.7	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1			
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2012	-0.5	-0.4	-1.8	-1.7	0.1	-1.3	-0.5	-1.1	0.3	0.8	-0.4	1.5	-0.3	-0.5	-1.4	0.8	0.5	-1.1	-0.5	-0.6	0.4
		2013	-0.7	-0.6	-2.0	-1.8	0.0	-1.8	-0.6	-1.4	-1.3	0.0	-0.6	0.7	-0.6	-0.9	-0.8	-0.2	0.6	-1.4	0.3	0.5	0.3
		2014	-0.8	-0.6	-2.0	-1.8	-0.6	-1.9	-1.1	-0.9	-1.4	-0.1	-0.6	0.3	-0.6	-0.9	-1.1	0.7	0.2	-1.5	-0.2	0.0	0.2
		2015	-0.7	-0.6	-2.0	-2.7	-0.3	-1.7	-0.9	-1.0	-0.9	0.2	-0.3	0.2	-0.5	-0.9	-1.0	0.3	0.4	-1.4	-0.2	0.2	0.2
	Febrero	2012	0.9	0.5	0.2	0.0	1.0	2.4	0.5	-1.7	0.1	0.8	1.1	0.2	0.6	1.6	0.4	0.2	0.4	0.6	0.6	0.7	1.0
		2013	0.8	0.3	-0.2	0.1	1.0	2.4	0.3	-1.6	-0.1	0.6	0.8	0.0	0.7	1.9	0.2	-0.1	0.7	0.0	0.2	-0.2	-0.3
		2014	0.6	0.5	-0.3	-0.1	0.6	2.2	0.3	-1.1	-0.3	0.3	0.6	-0.1	0.0	1.2	0.5	0.0	0.2	0.7	0.5	0.2	0.6
		2015	0.5	0.4	-0.4	-0.1	0.8	2.3	0.3	-1.2	-0.2	0.5	0.5	0.0	0.3	1.5	0.4	0.1	0.4	0.4	0.5	0.0	0.6
	Marzo	2012	0.4	0.9	2.5	2.2	1.4	0.1	1.2	2.9	1.2	0.5	1.0	0.3	1.0	0.5	1.4	0.6	1.0	1.5	0.3	0.5	0.6
		2013	0.4	0.8	2.3	1.9	1.3	0.0	1.0	2.5	1.7	0.5	0.4	0.0	0.3	0.1	0.9	0.5	0.8	1.1	0.2	0.2	0.2
		2014	0.5	0.7	2.4	2.7	1.3	0.1	1.2	2.9	1.5	0.5	0.3	0.1	0.6	0.3	1.2	0.2	0.3	1.3	0.3	0.3	0.5
		2015	0.5	0.7	2.4	2.7	1.3	0.1	1.1	2.7	1.5	0.5	0.2	0.1	0.7	0.3	1.0	0.1	0.4	1.3	0.3	0.3	0.5
	Abril	2012	0.1	0.2	0.9	1.1	0.5	0.0	0.3	0.8	0.3	0.2	0.0	0.2	1.2	0.4	1.5	0.7	0.4	3.4	0.6	0.3	0.0
		2013	-0.5	-0.1	0.3	0.1	0.1	-0.2	0.0	0.5	0.1	0.2	-0.1	0.0	0.6	0.1	0.2	0.0	0.1	2.9	-0.2	-0.1	-0.2
		2014	-0.3	0.1	0.6	0.2	0.3	0.0	0.0	0.7	0.2	0.2	0.0	0.1	0.8	0.0	0.7	0.1	0.3	2.9	0.4	0.0	0.1
		2015	-0.3	0.1	0.6	0.2	0.3	0.0	0.0	0.6	0.2	0.2	0.0	0.1	0.8	0.0	0.6	0.1	0.4	2.9	0.4	0.0	0.1
	Mayo	2012	-0.2	-0.1	0.0	-0.2	-0.2	-0.1	-0.2	-0.3	-0.3	-0.1	0.0	0.1	0.3	-0.2	0.7	0.0	0.2	1.2	-0.1	0.0	0.0
		2013	0.3	0.1	0.0	0.1	0.0	-0.1	0.1	0.0	0.2	0.0	0.0	0.1	0.3	-0.5	0.8	0.3	0.4	1.1	-0.1	-0.1	-0.3
		2014	0.2	0.2	0.1	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.4	-0.2	0.7	0.1	0.4	1.1	0.1	-0.1	0.0
		2015	0.2	0.2	0.1	0.2	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.1	0.2	0.4	-0.3	0.8	0.1	0.4	1.1	0.1	-0.1	0.0
	Junio	2012	-0.2	0.1	0.2	-0.2	-0.6	-0.1	0.0	-0.2	-0.2	0.1	-0.2	0.2	-0.6	-0.2	-0.1	0.0	0.1	1.1	-0.4	-0.3	-0.2
		2013	0.1	0.2	0.3	0.1	-0.5	0.3	-0.2	-0.2	0.1	-0.1	0.1	0.2	0.0	0.4	0.6	0.4	0.6	0.8	0.5	0.1	0.1
		2014	0.1	0.2	0.2	0.0	-0.5	0.2	-0.1	-0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	-0.1	0.1	0.1	0.2	0.4	0.7	0.1	-0.1	0.0
		2015	0.1	0.2	0.2	0.0	-0.5	0.2	-0.1	-0.2	0.1	0.1	0.1	0.2	-0.1	0.2	0.4	0.1	0.4	0.7	0.1	0.0	0.0
	Julio	2012	0.4	-0.5	-1.7	-0.9	0.4	-1.3	-0.5	-1.4	0.2	-0.3	-0.1	0.0	-0.8	-0.8	-1.0	-0.4	0.3	-0.3	0.2	-0.5	-0.1
		2013	0.4	-0.3	-1.8	-1.1	0.4	-1.3	-0.6	-1.6	-0.2	0.0	-0.1	-0.1	-0.3	-1.0	-1.1	-0.1	0.2	0.1	0.3	0.4	0.3
		2014	0.3	-0.4	-1.9	-1.2	0.2	-1.5	-0.6	-1.5	-0.3	-0.3	-0.1	0.0	-0.5	-0.9	-1.1	0.2	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0
		2015	0.3	-0.4	-1.9	-1.2	0.2	-1.4	-0.6	-1.6	-0.3	-0.3	0.0	0.1	-0.5	-1.0	-1.1	0.1	0.4	0.0	0.0	0.2	0.0
	Agosto	2012	0.4	0.7	0.0	0.5	0.1	2.1	0.4	-1.2	-0.1	0.4	0.8	0.0	0.8	1.5	0.9	-0.4	0.3	0.2	0.5	0.1	0.4
		2013	0.0	0.5	0.0	0.2	-0.2	1.6	0.2	-1.7	-0.7	-0.1	0.1	-0.2	0.2	1.4	0.3	-1.0	-0.1	-0.1	0.1	-0.2	0.1
		2014	0.1	0.4	0.0	0.2	-0.1	1.7	0.3	-1.5	-0.4	0.2	0.2	0.0	0.3	1.4	0.6	-0.4	0.4	0.2	0.4	-0.1	0.2
		2015	0.1	0.4	0.0	0.2	-0.1	1.8	0.3	-1.6	-0.4	0.2	0.2	0.1	0.3	1.4	0.4	-0.2	0.4	0.2	0.4	-0.1	0.2
	Septiembre	2012	0.0	-0.3	2.1	1.9	0.5	-0.1	1.1	2.5	0.4	0.6	-0.1	0.3	1.2	0.5	-0.1	0.4	0.4	-0.7	0.3	0.7	0.3
		2013	0.0	-0.2	1.8	0.8	0.1	-0.2	1.0	2.5	0.5	0.4	-0.1	0.0	0.4	0.4	0.1	0.0	-0.5	-0.8	0.1	-0.1	-0.2
		2014	-0.1	-0.2	1.7	0.8	0.3	-0.1	1.0	2.5	0.5	0.4	0.0	0.0	0.5	0.4	0.1	-0.1	0.4	-0.6	0.2	0.3	0.2
		2015	-0.1	-0.2	1.7	3.7	0.3	-0.1	1.0	2.5	0.5	0.5	0.1	0.1	0.5	0.3	0.1	-0.1	0.4	-0.6	0.2	0.1	0.2
	Octubre	2012	0.1	0.2	0.3	0.5	0.8	0.2	0.3	0.7	0.1	0.2	-0.1	0.4	0.3	0.1	0.2	-0.2	0.1	-0.7	0.6	0.1	-0.1
		2013	-0.3	-0.1	0.1	0.0	-0.3	-0.1	0.0	-0.2	-0.1	0.1	-0.2	0.0	0.0	-0.4	-0.6	0.2	-0.3	-0.7	0.4	0.3	-0.2
		2014	0.0	0.1	0.2	0.0	0.1	0.0	0.1	0.2	0.1	0.1	-0.1	0.1	0.2	-0.1	0.0	0.1	0.4	-0.6	0.3	0.2	0.0
		2015	0.0	0.1	0.2	-0.3	0.1	0.0	0.1	0.0	0.1	0.1	0.0	0.1	0.2	-0.2	-0.4	0.0	0.4	-0.6	0.3	0.3	0.0
	Noviembre	2012	-0.2	-0.2	-0.3	-0.2	-0.5	-0.1	0.1	-0.3	-0.4	-0.1	-0.5	0.1	-0.2	-0.2	-1.0	-0.1	-0.3	-1.9	0.2	-0.9	-0.9
		2013	0.3	0.0	-0.3	0.0	-0.6	0.1	0.0	-1.3	-0.3	0.0	-0.1	-0.2	-0.1	-0.1	-1.3	-0.4	-0.5	-2.2	-0.6	-1.2	-0.2
		2014	0.2	0.0	-0.2	0.0	-0.5	0.1	0.0	-0.9	-0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.2	-1.2	-0.2	0.4	-2.1	0.0	-1.1	-0.2
		2015	0.2	0.0	-0.2	0.4	-0.5	0.1	0.0	-1.1	-0.2	0.0	0.1	0.1	0.0	-0.2	-1.2	-0.1	0.4	-2.1	0.0	-1.1	-0.2
	Diciembre	2012	0.9	0.4	0.3	0.0	-0.1	0.2	0.2	-0.3	0.2	0.2	0.0	-0.1	-0.2	-0.3	-0.1	0.1	0.0	-0.6	0.6	0.6	1.0
		2013	0.5	0.4	0.3	0.0	0.1	0.4	0.8	0.8	0.3	0.4	0.1	-0.2	-0.5	0.1	-0.6	0.0	0.0	0.2	0.6	0.5	0.5
		2014	0.7	0.4	0.2	0.0	-0.1	0.3	0.5	0.4	0.2	0.1	0.1	0.0	-0.4	0.1	-0.4	-0.1	0.4	0.0	0.5	0.5	0.3
		2015	0.7	0.3	0.2	0.5	-0.1	0.3	0.6	0.6	0.2	0.1	0.1	0.1	-0.4	0.1	-0.4	0.0	0.4	0.0	0.5	0.5	0.3

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 27 de marzo de 2014



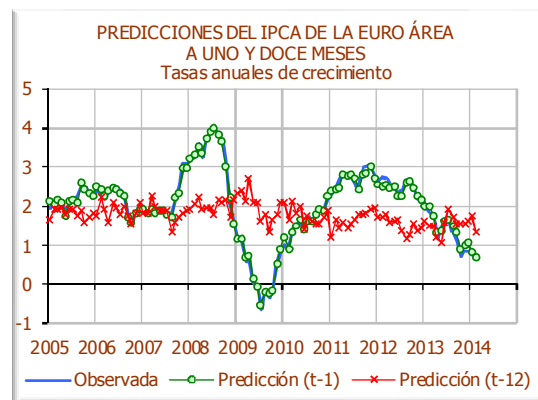
## ERRORES DE PREDICCIÓN EN SECTORES Y PAÍSES DE LA EURO ÁREA Y EN REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA

Cuadro II.2.7

INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA Tasas anuales, febrero de 2014				
Índice de Precios al Consumo Armonizado IPCA	Pesos 2014	Observado	Predicción	Intervalos de confianza*
Alimentos elaborados	122.72	1.83	2.01	± 0,38
Tabaco	23.94	4.10	3.94	
Alimentos elaborados excluyendo tabaco	98.78	1.27	1.53	
Manufacturas	266.60	0.44	0.24	± 0,21
Servicios	427.76	1.29	1.22	
<b>SUBYACENTE</b>	<b>817.08</b>	<b>1.11</b>	<b>1.04</b>	± 0,13
Alimentos no elaborados	74.85	0.94	1.72	± 0,72
Energía	108.07	-2.33	-2.58	± 0,86
<b>INFLACIÓN RESIDUAL</b>	<b>182.92</b>	<b>-1.03</b>	<b>-0.87</b>	± 0,57
<b>INFLACIÓN TOTAL</b>	<b>1000</b>	<b>0.71</b>	<b>0.68</b>	± 0,12

\* Intervalos al 80% contruados a partir de errores históricos

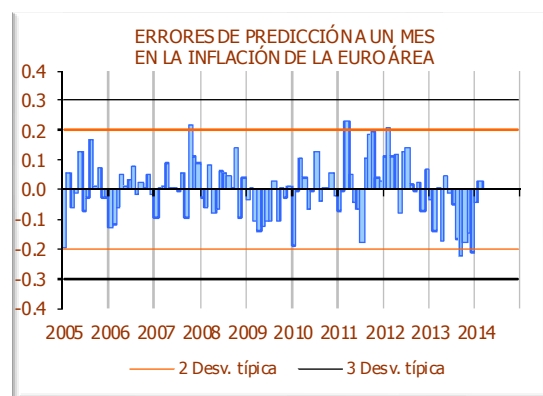
Gráfico II.2.5



Cuadro II.2.8

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO DE LOS PAÍSES DE LA EURO ÁREA Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA Tasas anuales, febrero de 2014				
	Pesos 2014 Euro área	Observado	Predicción	Intervalos de Confianza al 80%
Alemania	277.44	1.0	<b>0.9</b>	± 0.29
Francia	205.51	1.0	<b>0.7</b>	± 0.20
Italia	176.62	0.5	<b>0.7</b>	± 0.23
España	120.19	0.1	<b>1.1</b>	± 0.15
Holanda	49.53	0.4	<b>0.8</b>	± 0.33
Bélgica	35.85	1.0	<b>1.1</b>	± 0.32
Austria	33.38	1.5	<b>1.6</b>	± 0.37
Grecia	25.72	-0.9	<b>-1.6</b>	± 0.78
Portugal	21.32	-0.1	<b>0.0</b>	± 0.66
Finlandia	19.12	1.6	<b>1.9</b>	± 0.37
Irlanda	13.57	0.1	<b>-0.1</b>	± 0.30
Eslovaquia	7.41	-0.1	<b>0.1</b>	
Eslovenia	3.91	0.2	<b>0.7</b>	± 0.24
Luxemburgo	2.96	0.8	<b>1.2</b>	± 0.32
Chipre	2.43	-1.3	<b>-1.6</b>	
Letonia	2.42	0.5		
Estonia	1.72	1.1	<b>0.5</b>	
Malta	0.92	1.6	<b>1.2</b>	
Reino Unido		1.5	<b>1.1</b>	± 0.33
Suecia		0.1	<b>1.8</b>	± 0.50
Dinamarca		1.0	<b>0.2</b>	± 0.27

Gráfico II.2.6



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)  
Fecha: 17 de marzo de 2014



## II.3. POLÍTICA MONETARIA<sup>1</sup>

En febrero de 2014, la tasa interanual del IPCA de la Euro Área fue del 0.7%, tasa de crecimiento una décima inferior a la del mes precedente y que se situó en perfecta línea con nuestra predicción. Sin embargo a tenor de la evolución prevista, sobre todo, en los precios de la energía, el pronóstico para la inflación media anual de 2014 se ha reducido una décima hasta el 0.8% ( $\pm 0.46$ ). Para 2015 éste se mantiene estable en el 1.3 ( $\pm 0.99$ ), como muestra el cuadro II.3.1.

En ambos años, las predicciones están lejos del objetivo del BCE, más de 1.2 puntos para la media de 2014 y 7 décimas para 2015, siendo las probabilidades de alcanzar el objetivo del 2% un 0.03% y 18.2% respectivamente. En cuanto a la hipótesis de escenario deflacionista, la estimamos poco probable, calculándola en un 1.7% para 2014 y un 4.7% para 2015. Estas probabilidades son ligeramente inferiores a las publicadas en nuestro informe anterior.

El BCE, en su reunión del 3 de abril, ha optado por el mantenimiento de las operaciones principales de financiación en el 0.25% y no ha adoptado nuevas medidas de liquidez no convencionales. Aunque barajó la posibilidad de efectuar cambios en los tipos de interés y otros instrumentos de política monetaria, ha imperado la percepción de que los riesgos de inflación a medio plazo son limitados y que las expectativas de inflación están en línea con su objetivo –en niveles inferiores pero próximos al 2%.

No parece que el hecho de que la Reserva Federal aprobase una nueva reducción de 10 mm de dólares en las compras de activos financieros y retirase la tasa de desempleo como único referente haya motivado tampoco alguna intervención en la política monetaria del BCE para aliviar las presiones alcistas del dólar frente al euro.

Por otro lado, el tipo interbancario Eonia continúa separándose del tipo de depósito del BCE (gráfico II.3.1) –reflejando cierta reactivación de las operaciones en el mercado interbancario–, los datos de febrero confirman el débil crecimiento del dinero y del crédito, tal y como muestra el agregado M3, cuya tasa interanual aumentó en 0.1 pp hasta el 1.3%.

En febrero, la tasa interanual del crédito al sector privado continuó en cifras negativas, aunque decelerando la tasas de caída en una

décima hasta el -2.2%. Los préstamos a entidades no financieras tuvieron una mayor reducción, de una décima, que en enero hasta el 3.0%. El préstamo dirigido a los hogares mantuvo su atonía, mejorándose en tal sólo una décima hasta el -0.1%, prácticamente sin cambios desde principios de 2013 (gráfico II.3.2).

Cuadro II.3.1

INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA*						
IPCA	Tasas anuales		Tasas anuales medias			
	2014		2012	2013	2014	2015
	Febrero	Marzo				
Subyacente 81.71%	1.1	<b>0.9</b> ( $\pm 0.14$ )	1.8	1.3	<b>1.1</b> ( $\pm 0.25$ )	<b>1.2</b> ( $\pm 0.59$ )
Total 100%	0.7	<b>0.5</b> ( $\pm 0.12$ )	2.5	1.4	<b>0.8</b> ( $\pm 0.46$ )	<b>1.3</b> ( $\pm 0.99$ )

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 27 de marzo de 2014

Gráfico II.3.1

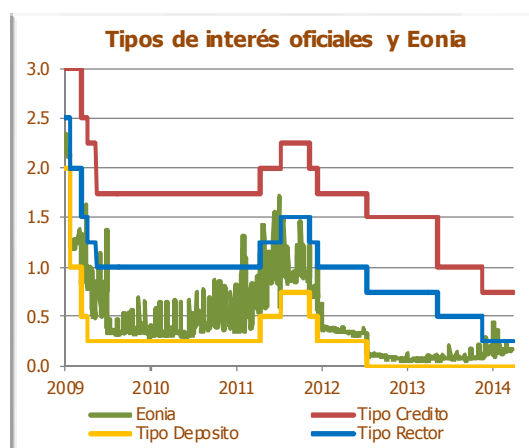
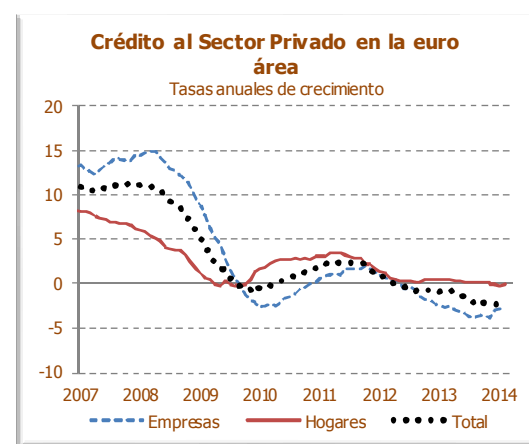


Gráfico II.3.2



Fuente: BCE & BIAM (UC3M)

Fecha: 27 de marzo de 2014

*El BCE, en su reunión del 3 de abril, ha optado por el mantenimiento de las operaciones principales de financiación en el 0.25% y no ha adoptado nuevas medidas de liquidez no convencionales.*

<sup>1</sup>Aunque el periodo de toma de datos para el Boletín se cierra el día 28 del mes precedente, de manera excepcional se esperó a la reunión del comité ejecutivo del BCE del 3 de abril de 2014, dada su trascendencia y cercanía a la fecha de publicación, para reflejar sus resultados en el comentario de Política Monetaria.



### III. ESTADOS UNIDOS

#### III.1. ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL

En febrero el IPI de EEUU creció un 3.3%, 4 décimas por encima de lo esperado. Todas las innovaciones han sido al alza, destacando bienes de material y bienes de equipo. Revisamos nuestras previsiones en consecuencia. El crecimiento será del 3.5%, siete décimas más , en 2014, y del 3.7% para 2015.

Cuadro III.1.1

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN EE.UU.							
Tasas anuales de crecimiento							
		Bienes de consumo		Bienes de	Bienes de	TOTAL	
		Duradero	No Duradero	Equipo	material		
TASA MEDIA ANUAL	2009	-16.7	-3.9	-14.7	-11.3	-10.8	
	2010	7.3	-0.5	5.2	8.8	5.5	
	2011	5.0	0.6	2.4	4.7	3.1	
	2012	8.1	0.1	4.7	4.5	3.7	
	2013	7.6	1.0	3.0	3.2	2.9	
	2014	5.1	3.0	3.1	3.7	3.5	
	2015	6.9	2.5	3.4	4.0	3.7	
TASAS INTERANUALES	2012	I	8.8	-1.4	3.9	4.9	3.4
		II	11.1	0.8	5.8	5.0	4.6
		III	7.0	0.5	4.7	4.4	3.7
		IV	5.5	0.5	4.3	3.9	3.3
	2013	I	6.1	1.9	3.3	3.0	3.0
		II	7.6	0.6	2.7	3.0	2.6
		III	8.1	-0.5	2.8	3.3	2.6
		IV	8.7	2.0	3.3	3.6	3.5
	2014	I	5.3	2.7	2.8	3.5	3.3
		II	5.2	3.2	3.3	3.9	3.7
		III	4.6	3.4	3.3	3.9	3.7
		IV	5.3	2.6	3.1	3.6	3.4
	2015	I	6.8	2.6	3.5	4.1	3.8
		II	7.0	2.4	3.4	4.0	3.7
		III	7.1	2.4	3.3	3.9	3.6
		IV	6.6	2.6	3.4	4.1	3.7

Cuadro III.1.2

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN EE.UU.							
Tasas anuales de crecimiento							
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Enero	-12.0	0.5	5.0	2.8	2.8	3.3	<b>3.7</b>
Febrero	-12.7	1.4	4.0	4.4	2.7	3.3	<b>3.9</b>
Marzo	-13.8	3.8	4.5	2.9	3.5	<b>3.3</b>	<b>3.8</b>
Abril	-14.9	5.5	3.6	4.5	3.2	<b>3.4</b>	<b>3.8</b>
Mayo	-14.4	7.5	2.3	4.8	2.4	<b>3.8</b>	<b>3.6</b>
Junio	-14.4	8.2	2.2	4.5	2.4	<b>3.8</b>	<b>3.6</b>
Julio	-12.8	7.4	2.6	4.2	1.7	<b>4.0</b>	<b>3.5</b>
Agosto	-10.7	7.0	2.4	3.3	2.8	<b>3.7</b>	<b>3.6</b>
Septiembre	-7.0	6.7	2.5	3.6	3.3	<b>3.4</b>	<b>3.7</b>
Octubre	-7.1	6.0	3.2	3.0	3.7	<b>3.1</b>	<b>3.9</b>
Noviembre	-5.6	5.6	3.2	3.8	3.4	<b>3.4</b>	<b>3.7</b>
Diciembre	-2.8	6.2	2.4	3.2	3.3	<b>3.5</b>	<b>3.6</b>

Fuente: Federal Reserve &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 17 de marzo de 2014





## III.2. INFLACIÓN

Como se apuntó en el informe del IPC<sup>1</sup> de febrero, la inflación subyacente del IPC registró una subida exactamente igual a la prevista, recortando ligeramente la tasa anual del 1.62% al 1.57%. De igual modo, tanto el grupo de servicios como el de bienes industriales no energéticos experimentaron subidas muy similares a las previstas.

Las partidas de comportamiento más destacado fueron: los precios de los autos usados y las matrículas universitarias al alza y la telefonía fija a la baja, estas dos últimas partidas tras movimientos en sentido contrario en el mes anterior.

Mención aparte, dado su elevado peso en el IPC, merecen los precios de los alquileres que subieron exactamente lo previsto, no obstante las expectativas a medio plazo se moderan por las menores tensiones en el mercado laboral.

Fuera de la inflación subyacente, los precios energéticos no ofrecen cambios sobre las previsiones de hace un mes, mientras que los alimentos registraron una innovación al alza.

Las expectativas a medio plazo sobre la inflación subyacente se moderan ligeramente, previendo tasas inferiores al 2% a finales del año 2015.

En términos del índice de precios de gasto de consumo personal subyacente -PCE subyacente<sup>2</sup>-, se predice una tasa anual para marzo del 1.16%, mientras que nuestras previsiones se sitúan en la parte baja de la tendencia central marcada por la Fed para los años 2014 y 2015<sup>3</sup>.

Cuadro III.2.1

DISTINTAS MEDIDAS DE INFLACIÓN EN EE.UU.						
Tasas anuales de crecimiento						
		Total	Subyacente			
		IPC	IPC	PCE	MB-PCE	
Tasa media anual	2011	3.2	1.7	1.4	1.4	
	2012	2.1	2.1	1.8	1.8	
	2013	1.5	1.8	1.2	1.2	
	2014	1.4	1.6	1.3	1.1	
	2015	1.2	1.7	1.7	1.6	
TASAS ANUALES	2013	Julio	2.0	1.7	1.1	1.1
		Agosto	1.5	1.8	1.2	1.2
		Septiembre	1.2	1.7	1.2	1.1
		Octubre	1.0	1.7	1.1	1.1
		Noviembre	1.2	1.7	1.2	1.2
		Diciembre	1.5	1.7	1.2	1.2
	2014	Enero	1.6	1.6	1.1	1.0
		Febrero	1.1	1.6	1.1	0.9
		Marzo	1.4	1.6	1.2	1.0
		Abril	1.6	1.6	1.3	1.2
		Mayo	1.5	1.5	1.4	1.2
		Junio	1.5	1.5	1.3	1.1
		Julio	1.4	1.5	1.3	1.1
		Agosto	1.3	1.5	1.3	1.1
		Septiembre	1.4	1.5	1.4	1.2

(1) PCE = índice de precios encadenado de gasto en consumo personal

(2) MB-PCE = PCE basado en precios de mercado

Fuente: BLS & BIAM(UC3M)

Fecha: 28 de marzo de 2014

1. Se utilizan tasas desestacionalizadas para el PCE y sin desestacionalizar para el IPC.

2. El PCE, índice de precios de gasto de consumo personal (Personal Consumption Expenditure) es un índice de precios que tiene la ventaja, sobre el índice de precios de consumo (CPI, Consumer Price Index) de que, en vez de mantener la cesta de la compra fija, se adapta al gasto real y permite recoger cambios en la composición de la cesta entre los períodos que se comparan.

3. <http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/fomcprojtabl20131218.pdf>

*El dato de febrero del PCE subyacente fue ligeramente inferior al previsto, 0.09% frente al 0.13%, manteniendo la tasa anual en el 1.10%.*

*Con los datos publicados hoy y los relativos al IPC de febrero nuestras predicciones se sitúan en la parte baja del intervalo central marcado por la Fed para los años 2014 y 2015.*



Gráfico III.2.1

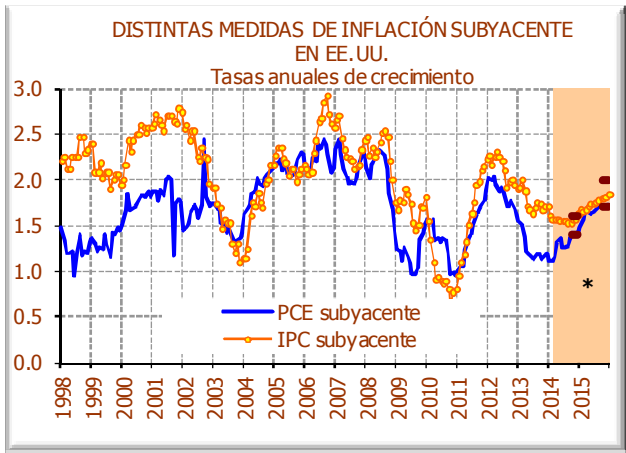


Gráfico III.2.2

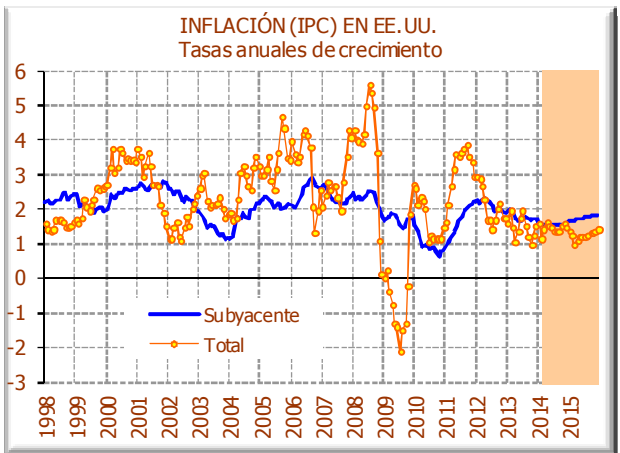


Gráfico III.2.3

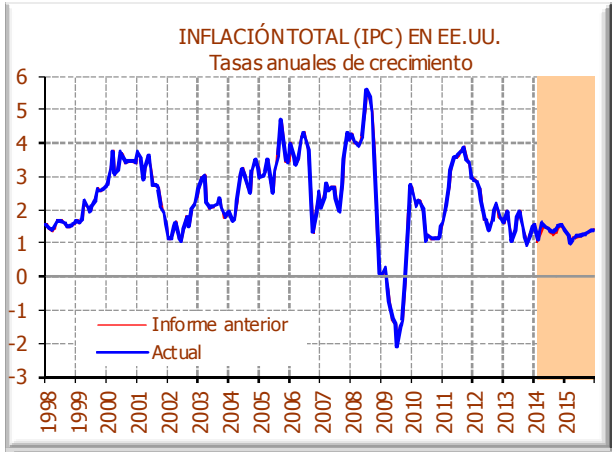
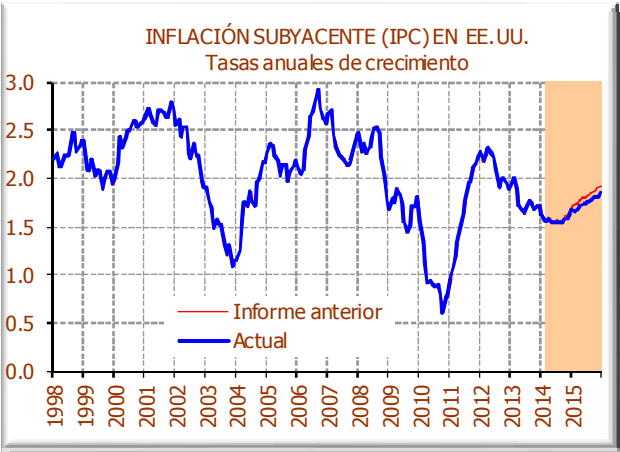


Gráfico III.2.4



Fuente: BLS & BIAM(UC3M)  
Fecha informe actual: 28 de marzo de 2014  
Fecha informe anterior: 3 de marzo de 2014



Gráfico III.2.5

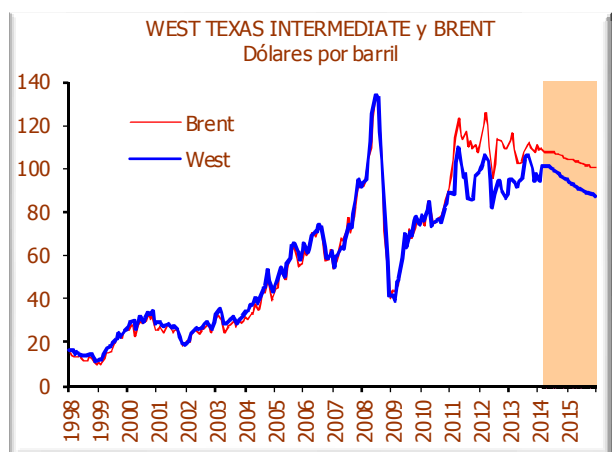


Gráfico III.2.6

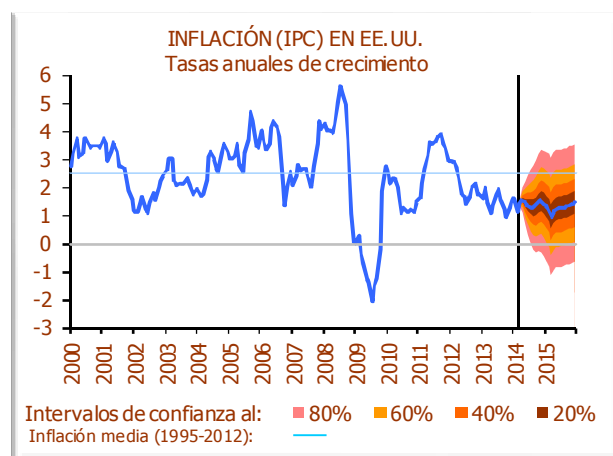


Gráfico III.2.7

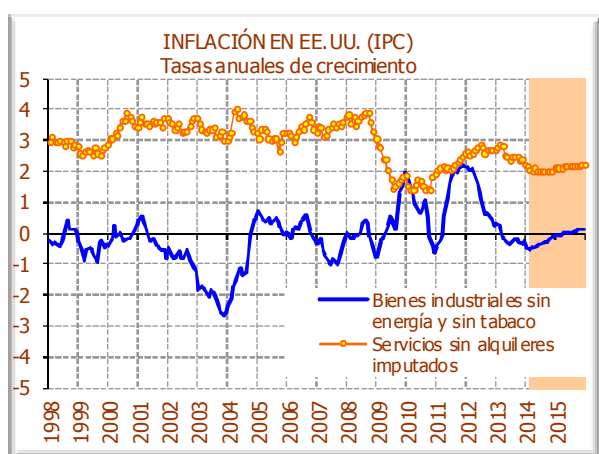
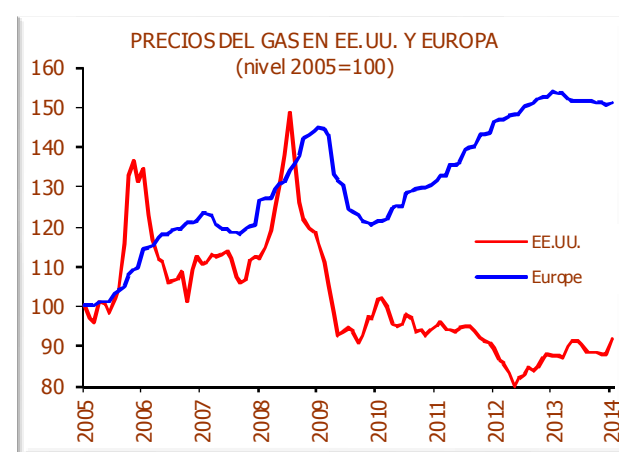


Gráfico III.2.8



Fuente: BLS &amp; BIAM(UC3M)

Fecha informe actual: 28 de marzo de 2014

Fecha informe anterior: 3 de marzo de 2014



Gráfico III.2.9

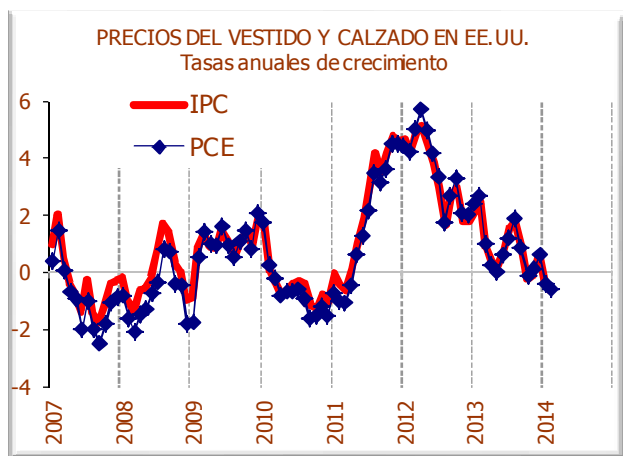


Gráfico III.2.10

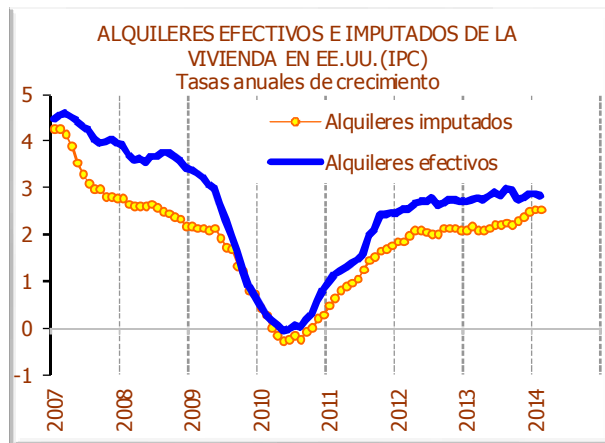


Gráfico III.2.11

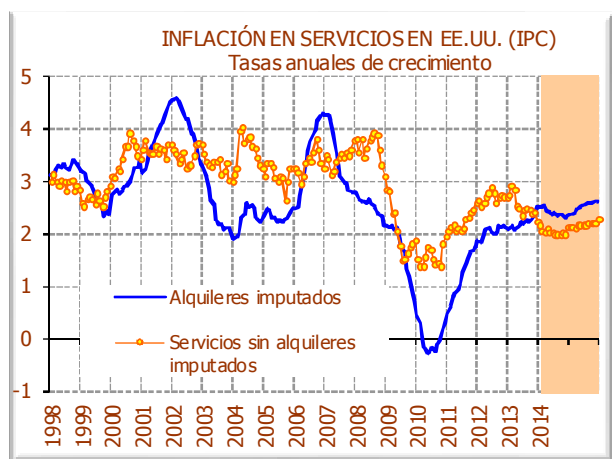
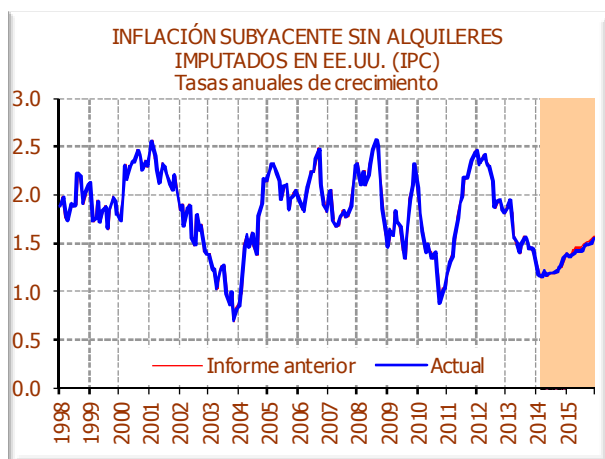


Gráfico III.2.12



Fuente: BLS & BIAM(UC3M)

Fecha informe actual: 28 de marzo de 2014

Fecha informe anterior: 3 de marzo de 2014



Gráfico III.2.13

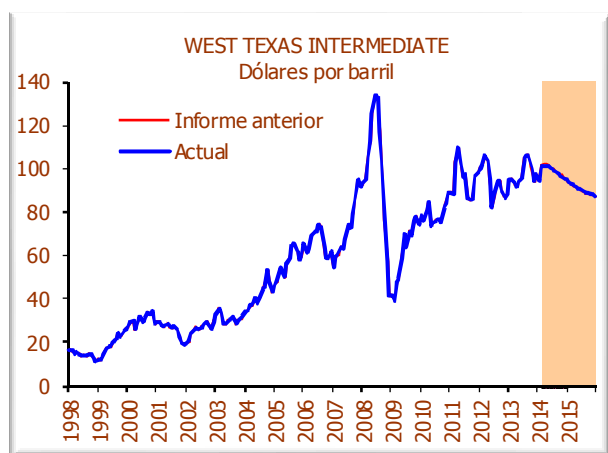


Gráfico III.2.14

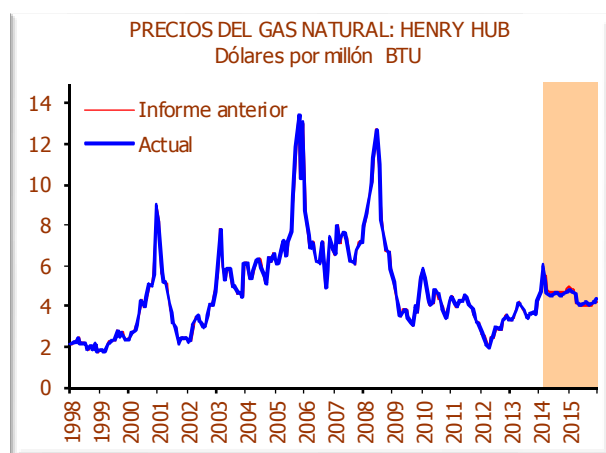


Gráfico III.2.15

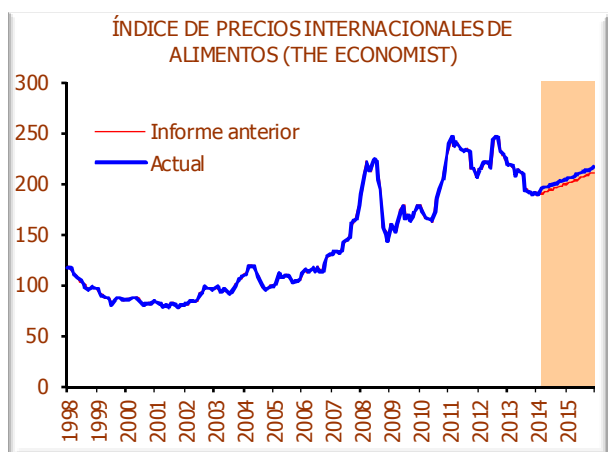


Gráfico III.2.16

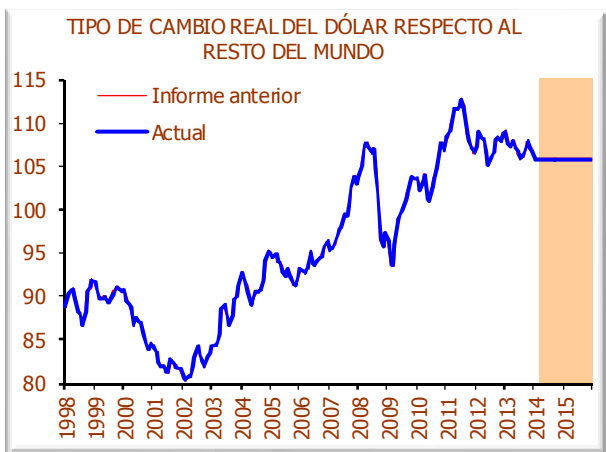


Gráfico III.2.17

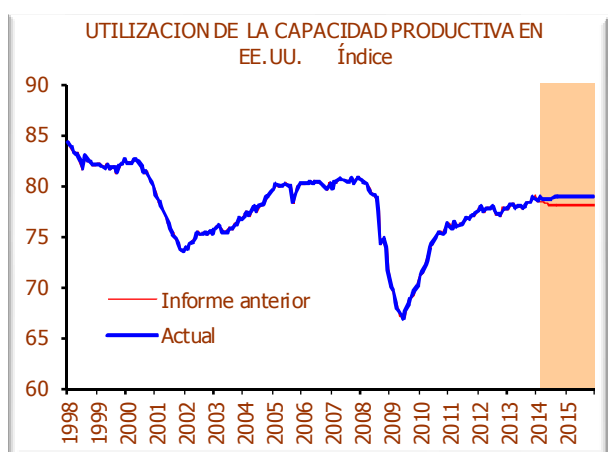
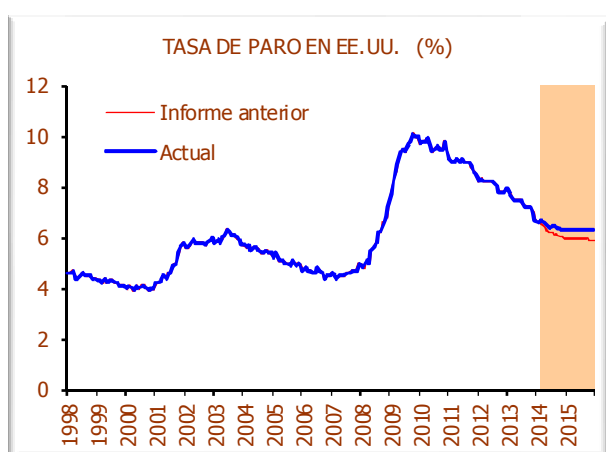


Gráfico III.2.18



Fuente: BLS &amp; BIAM(UC3M)

Fecha informe actual: 28 de marzo de 2014

Fecha informe anterior: 3 de marzo de 2014



Cuadro III.2.2

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y COMPONENTES BÁSICOS EN EE.UU.																	
Tasas anuales de crecimiento																	
		IPC													PCE SUBYACENTE		
		Subyacente						Residual									
		Bienes Industriales no energéticos			Servicios			TOTAL Intervalo de confianza 80% *		Alimentos		Energía		TOTAL		TOTAL 100%	Intervalo de confianza 80% *
		Duraderos	No duraderos	Total	Alquileres imputados	Otros servicios	Total										
IR Diciembre '13		9.2%	10.5%	19.7%	22.5%	34.8%	57.4%	77.1%		13.9%	9.0%	22.9%					
	2012	0.2	2.2	1.3	2.0	2.7	2.4	2.1		2.6	0.9	1.9	2.1		1.8		
	2013	-0.8	0.6	0.0	2.2	2.5	2.4	1.8		1.4	-0.7	0.5	1.5		1.2		
	2014	-1.1	0.5	-0.2	2.4	2.0	2.2	1.57	± 0.41	1.5	0.7	1.1	1.45	± 1.31	1.3		
	2015	-0.7	0.8	0.1	2.5	2.2	2.3	1.75	± 0.92	2.0	-4.0	-0.4	1.25	± 1.63	1.7		
TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mismo mes del año anterior)	2013	Enero	-0.5	1.1	0.4	2.1	2.7	2.5	1.9		1.6	-1.0	0.5	1.6		1.5	
		Febrero	-0.6	1.1	0.3	2.1	2.9	2.6	2.0		1.6	2.3	1.9	2.0		1.5	
		Marzo	-0.6	0.6	0.0	2.1	2.8	2.5	1.9		1.5	-1.6	0.2	1.5		1.4	
		Abril	-0.7	0.5	-0.1	2.1	2.5	2.3	1.7		1.5	-4.3	-0.9	1.1		1.2	
		Mayo	-1.0	0.5	-0.2	2.1	2.5	2.3	1.7		1.4	-1.0	0.4	1.4		1.2	
		Junio	-1.1	0.5	-0.2	2.2	2.3	2.3	1.6		1.4	3.2	2.1	1.8		1.2	
		Julio	-1.3	0.7	-0.2	2.2	2.5	2.4	1.7		1.4	4.7	2.8	2.0		1.1	
		Agosto	-1.1	0.8	0.0	2.2	2.5	2.4	1.8		1.4	-0.1	0.8	1.5		1.2	
		Septiembre	-0.6	0.4	-0.1	2.2	2.5	2.4	1.7		1.4	-3.1	-0.5	1.2		1.2	
		Octubre	-0.6	0.2	-0.1	2.3	2.4	2.3	1.7		1.3	-4.8	-1.3	1.0		1.1	
		Noviembre	-0.7	0.2	-0.2	2.4	2.4	2.4	1.7		1.2	-2.4	-0.3	1.2		1.2	
		Diciembre	-0.8	0.5	-0.1	2.5	2.2	2.3	1.7		1.1	0.5	0.8	1.5		1.2	
	2014	Enero	-0.99	0.21	-0.32	2.52	2.14	2.29	1.62		1.07	2.10	1.48	1.58		1.10	
		Febrero	-1.12	0.19	-0.40	2.51	2.07	2.25	1.57		1.40	-2.46	-0.21	1.13		1.10	
		Marzo	-1.24	0.44	-0.33	2.53	2.02	2.22	1.56	± 0.11	1.61	0.41	1.08	1.43	± 0.12	1.16	
		Abril	-1.2	0.4	-0.3	2.4	2.1	2.2	1.6	± 0.18	1.3	2.7	1.8	1.6	± 0.44	1.3	
		Mayo	-1.2	0.5	-0.3	2.4	2.0	2.2	1.5	± 0.25	1.5	1.5	1.5	1.5	± 0.78	1.4	
		Junio	-1.2	0.6	-0.2	2.4	2.0	2.1	1.5	± 0.30	1.4	1.2	1.3	1.5	± 1.09	1.3	
		Julio	-1.0	0.5	-0.2	2.4	2.0	2.2	1.5	± 0.34	1.4	0.3	0.9	1.4	± 1.34	1.3	
		Agosto	-1.0	0.5	-0.2	2.3	2.0	2.1	1.5	± 0.38	1.5	0.0	0.8	1.3	± 1.53	1.3	
		Septiembre	-1.1	0.7	-0.2	2.3	2.0	2.1	1.5	± 0.41	1.6	0.1	0.9	1.4	± 1.67	1.4	
		Octubre	-1.0	0.7	-0.1	2.4	2.0	2.2	1.6	± 0.45	1.6	1.0	1.4	1.5	± 1.77	1.4	
		Noviembre	-1.0	0.8	0.0	2.3	2.0	2.1	1.6	± 0.50	1.6	1.6	1.6	1.6	± 1.86	1.4	
		Diciembre	-0.9	0.8	0.0	2.3	2.1	2.2	1.6	± 0.56	1.7	0.0	1.0	1.5	± 1.94	1.4	
	2015	Enero	-0.9	0.9	0.1	2.3	2.1	2.2	1.7	± 0.63	1.8	-1.9	0.3	1.4	± 2.01	1.5	
		Febrero	-0.9	0.9	0.1	2.4	2.1	2.2	1.7	± 0.70	1.7	-3.0	-0.2	1.2	± 2.07	1.6	
		Marzo	-0.8	0.9	0.1	2.4	2.1	2.2	1.7	± 0.74	1.7	-5.4	-1.2	1.0	± 2.15	1.6	
		Abril	-0.8	0.9	0.1	2.5	2.1	2.3	1.7	± 0.78	2.0	-4.9	-0.8	1.1	± 2.19	1.6	
		Mayo	-0.8	0.8	0.1	2.5	2.2	2.3	1.7	± 0.82	2.0	-4.2	-0.5	1.2	± 2.20	1.6	
		Junio	-0.7	0.8	0.1	2.5	2.2	2.3	1.7	± 0.85	2.0	-4.2	-0.5	1.2	± 2.21	1.6	
		Julio	-0.7	0.8	0.1	2.5	2.2	2.3	1.7	± 0.89	2.1	-4.3	-0.5	1.2	± 2.22	1.7	
		Agosto	-0.6	0.8	0.2	2.6	2.2	2.3	1.8	± 0.93	2.2	-4.3	-0.5	1.3	± 2.23	1.7	
		Septiembre	-0.5	0.8	0.2	2.6	2.2	2.3	1.8	± 0.97	2.2	-4.2	-0.4	1.3	± 2.24	1.7	
Octubre		-0.5	0.8	0.2	2.6	2.2	2.3	1.8	± 1.01	2.2	-4.1	-0.3	1.3	± 2.25	1.7		
Noviembre		0.5	0.8	0.2	2.6	2.2	2.4	1.8	± 1.04	2.3	-3.9	-0.2	1.4	± 2.26	1.7		
Diciembre		-0.5	0.8	0.2	2.6	2.3	2.4	1.8	± 1.06	2.3	-3.8	-0.1	1.4	± 2.27	1.7		



Cuadro III.2.3

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y COMPONENTES BÁSICOS EN EE.UU.													
Tasas mensuales de crecimiento													
		IPC											
		Subyacente						TOTAL	Residual		TOTAL 100%		
		Bienes Industriales no energéticos			Servicios				Alimentos	Energía		TOTAL	
		Duraderos	No duraderos	Total	Alquileres imputados	Otros servicios	Total						
IR Diciembre '13		9.2%	10.5%	19.7%	22.5%	34.8%	57.4%	77.1%	13.9%	9.0%	22.9%		
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2012	0.1	0.0	0.0	0.2	0.3	0.3	0.2	0.6	2.0	1.2	0.4
		2013	0.2	0.0	0.1	0.2	0.4	0.3	0.3	0.4	0.5	0.4	0.3
		2014	0.0	-0.3	-0.2	0.2	0.3	0.3	0.2	0.4	2.1	1.1	0.4
		2015	0.0	-0.2	-0.1	0.2	0.3	0.3	0.2	0.6	0.2	0.4	0.2
	Febrero	2012	0.3	0.6	0.5	0.1	0.3	0.2	0.3	-0.1	2.4	0.9	0.4
		2013	0.3	0.5	0.4	0.2	0.4	0.3	0.4	0.0	5.8	2.3	0.8
		2014	0.13	0.51	0.33	0.16	0.37	0.29	0.30	0.31	1.04	0.60	0.37
		2015	0.1	0.5	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3	0.2	-0.1	0.1	0.2
	Marzo	2012	0.1	1.2	0.7	0.2	0.3	0.3	0.4	0.1	4.5	1.9	0.8
		2013	0.2	0.6	0.4	0.1	0.3	0.2	0.3	0.0	0.6	0.2	0.3
		2014	0.03	0.89	0.49	0.15	0.21	0.19	0.26	0.22	3.53	1.54	0.56
		2015	0.1	0.8	0.5	0.2	0.2	0.2	0.3	0.2	1.0	0.5	0.3
	Abril	2012	0.3	0.2	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.8	0.5	0.3
		2013	0.2	0.2	0.2	0.2	0.0	0.0	0.1	0.2	-1.9	-0.7	-0.1
		2014	0.2	0.2	0.2	0.1	0.0	0.1	0.1	-0.1	0.3	0.1	0.1
		2015	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.8	0.4	0.2
	Mayo	2012	0.3	-0.3	0.0	0.1	0.3	0.2	0.1	0.0	-2.1	-0.9	-0.1
		2013	0.1	-0.3	-0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	-0.1	1.2	0.4	0.2
		2014	0.0	-0.2	-0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1
		2015	0.1	-0.2	-0.1	0.2	0.1	0.2	0.1	0.1	0.8	0.4	0.2
	Junio	2012	0.2	-0.5	-0.2	0.1	0.3	0.2	0.1	0.1	-2.5	-1.0	-0.1
		2013	0.0	-0.5	-0.3	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	1.7	0.8	0.2
		2014	0.0	-0.4	-0.2	0.1	0.2	0.2	0.1	0.0	1.3	0.6	0.2
		2015	0.1	-0.5	-0.2	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	1.3	0.6	0.2
	Julio	2012	0.0	-0.7	-0.4	0.2	0.1	0.1	0.0	0.0	-1.7	-0.7	-0.2
		2013	-0.2	-0.5	-0.3	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	-0.2	0.0	0.0
		2014	-0.1	-0.6	-0.3	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	-1.0	-0.4	0.0
		2015	0.0	-0.6	-0.3	0.2	0.2	0.2	0.1	0.2	-1.2	-0.4	0.0
	Agosto	2012	-0.4	0.4	0.0	0.3	0.1	0.2	0.1	0.2	4.3	1.9	0.6
		2013	-0.2	0.5	0.1	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	-0.5	-0.1	0.1
		2014	-0.2	0.5	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	-0.9	-0.3	0.1
		2015	-0.1	0.5	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.3	-0.9	-0.2	0.1
	Septiembre	2012	-0.8	1.4	0.4	0.2	0.2	0.2	0.3	0.1	2.4	1.0	0.4
		2013	-0.3	1.0	0.4	0.2	0.1	0.2	0.2	0.0	-0.6	-0.2	0.1
		2014	-0.4	1.1	0.4	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	-0.5	-0.1	0.2
		2015	-0.4	1.1	0.4	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	-0.4	0.0	0.2
	Octubre	2012	-0.4	0.7	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	-2.3	-0.8	0.0
		2013	-0.3	0.4	0.1	0.3	0.1	0.2	0.2	0.1	-4.0	-1.6	-0.3
		2014	-0.3	0.5	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	-3.1	-1.2	-0.1
		2015	-0.2	0.5	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	-3.0	-1.0	-0.1
	Noviembre	2012	-0.2	-0.5	-0.4	0.2	0.1	0.1	0.0	0.0	-4.6	-1.9	-0.5
		2013	-0.3	-0.5	-0.4	0.3	0.1	0.2	0.0	-0.1	-2.3	-1.0	-0.2
		2014	-0.3	-0.4	-0.3	0.3	0.1	0.2	0.0	-0.1	-1.7	-0.7	-0.1
		2015	-0.2	-0.4	-0.3	0.3	0.1	0.2	0.0	-0.1	-1.6	-0.6	-0.1
	Diciembre	2012	-0.1	-1.2	-0.7	0.1	0.1	0.1	-0.1	0.2	-2.3	-0.8	-0.3
		2013	-0.2	-0.9	-0.6	0.3	0.0	0.1	-0.1	0.1	0.6	0.3	0.0
		2014	-0.1	-1.0	-0.6	0.3	0.1	0.1	0.0	0.2	-1.0	-0.3	-0.1
		2015	-0.1	-1.0	-0.6	0.3	0.1	0.2	0.0	0.2	-0.8	-0.2	-0.1

Fuente: BLS & BIAM(UC3M)  
Fecha: 28 de marzo de 2014

### III.3. MERCADO INMOBILIARIO

En febrero de 2014, el mercado inmobiliario estadounidense se ha mantenido estable.

El único dato positivo hay que buscarlo en los permisos de vivienda, que suben un 7.7% mensual, 4.6% más de lo previsto.

El resto de partidas registró un comportamiento muy ligeramente peor al previsto. A todo ello, no serán ajenos los factores climatológicos.

En cuanto a precios, fueron iguales a los previstos en vivienda usada, mientras que en vivienda nueva registró una tasa anual negativa del -1.2%. En el caso de la vivienda nueva los precios confirman que han tocado techo, lo cual es una buena noticia (véase Gráfico A).

El tipo de interés hipotecario bajó ligeramente en febrero del 4.43% al 4.30%, lo que unido a la contención de los precios facilita es que poco a poco se reactive el sector.

Como se puede apreciar en el Gráfico A, los niveles de precios de la vivienda nueva, una vez ajustados por el IPC, parecen haber tocado techo a unos niveles un 10% inferior a los máximos del ciclo anterior, lo que podría ser un nivel muy elevado. No obstante, se observa una gran discrepancia entre los precios de vivienda nueva y usada, los niveles en la vivienda usada están un 35% por debajo de los máximo del ciclo pasado (todo ello considerando los precios de la vivienda ajustados por el IPC).

Por otro lado, el tipo de interés hipotecario se recortó ligeramente en febrero. Ambos hechos permiten ser más optimistas de cara a los próximos meses.

En los Gráficos III.3.1b, III.3.2b, III.3.3b y III.3.5b, se puede apreciar cómo las predicciones son de una cierta estabilidad sobre los niveles actuales de todas las variables de volumen, no apreciando cambios significativos respecto a las previsiones del mes pasado.

Gráfico A

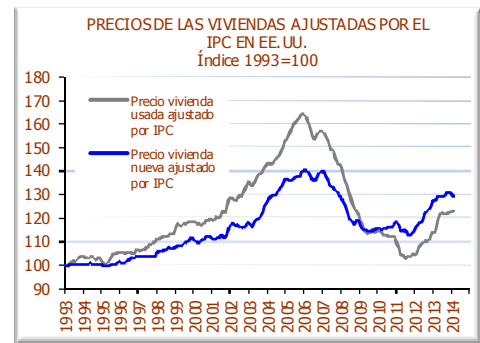
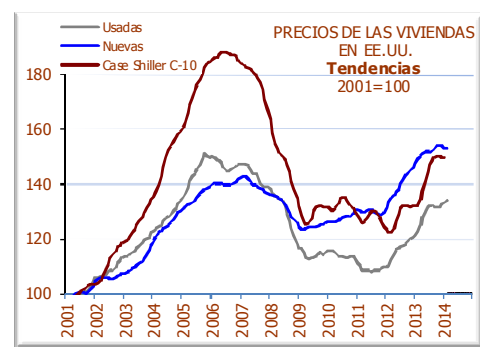


Gráfico B



Fuente: U.S. Census Bureau & BIAM (UC3M)

Fecha: 25 de marzo de 2014

Gráfico III.3.1.a

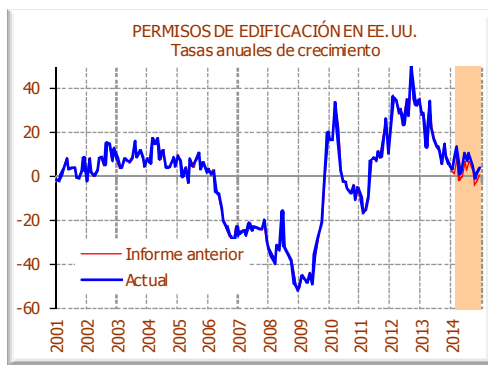


Gráfico III.3.1.b

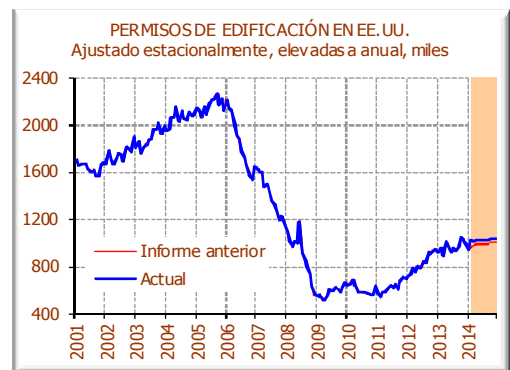


Gráfico III.3.2a

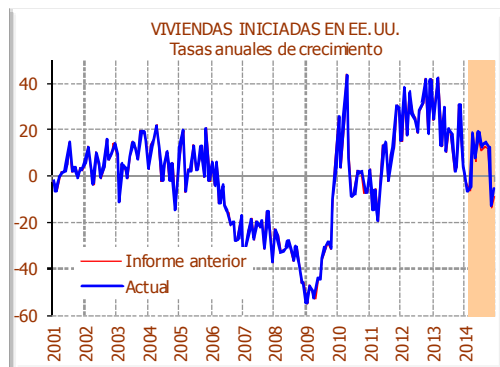
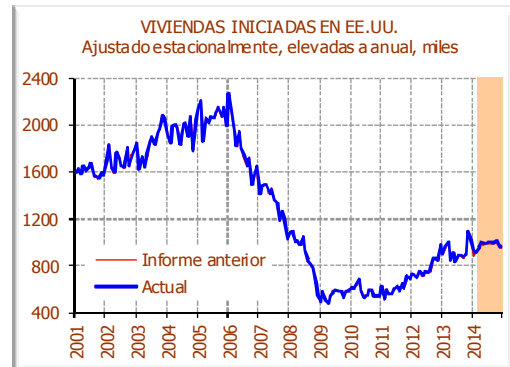


Gráfico III.3.2b



Fuente: National association of REALTORS & BIAM (UC3M)

Fecha: 25 de marzo de 2014



Gráfico III.3.3a

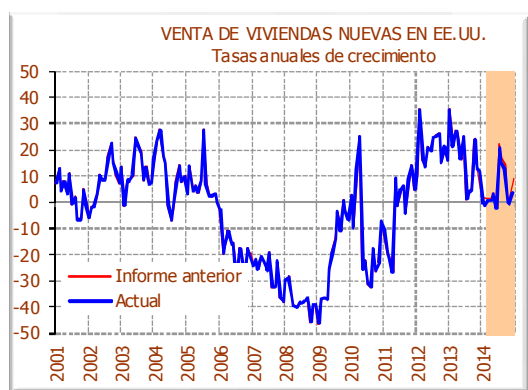


Gráfico III.3.3b

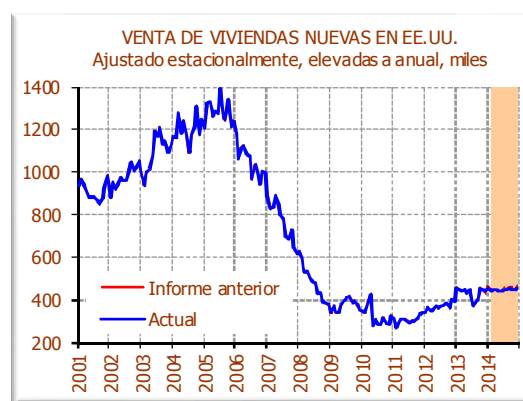


Gráfico III.3.4a

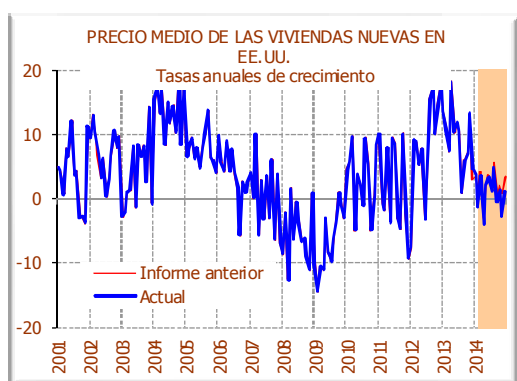


Gráfico III.3.4b

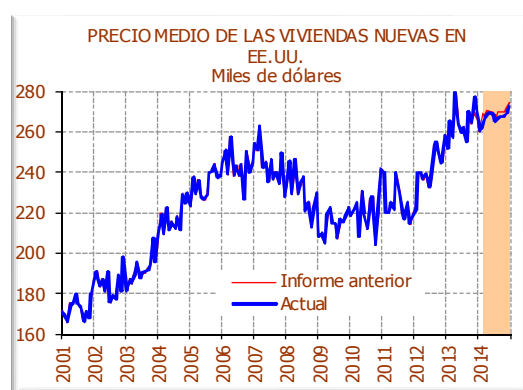


Gráfico III.3.5a

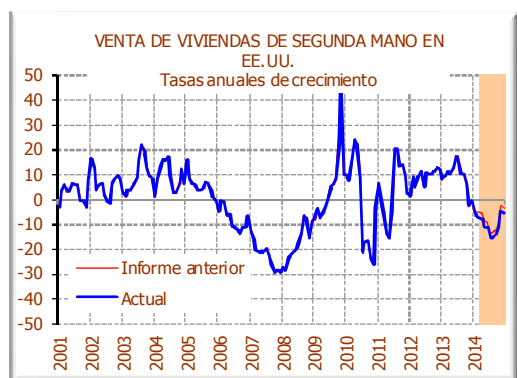


Gráfico III.3.5b

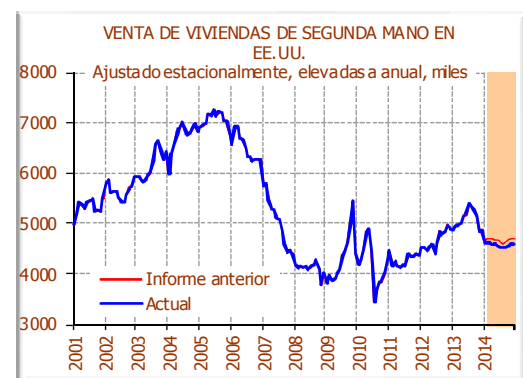


Gráfico III.3.6a

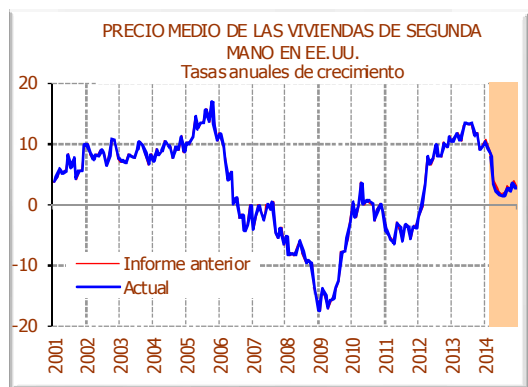
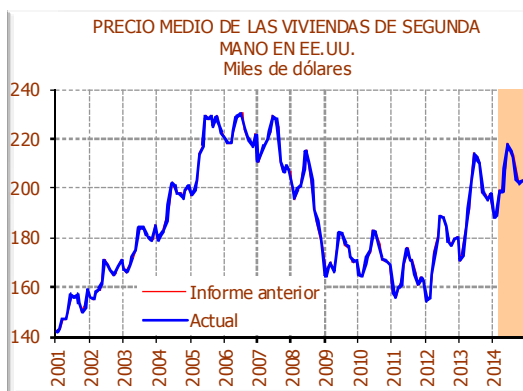


Gráfico III.3.6b



Fuente: National association of REALTORS & BIAM (UC3M)  
Fecha: 25 de marzo de 2014



## IV. ESPAÑA

**La recuperación del PIB se inició en la segunda mitad del pasado ejercicio previsiblemente se acelere respecto al último trimestre de 2013**

**Para 2014 se espera que el IPI crezca a una tasa media anual del 1,7% ( $\pm 2$ ), cuatro décimas más que en la previsión anterior, para 2015 se prevé un crecimiento del 3% ( $\pm 3$ ), tres décimas menos que en el pronóstico anterior**

**Las tasas anuales medias de inflación para 2014 y 2015 se predicen en 0.2% ( $\pm 0.74$ ) y 1.0% ( $\pm 1.41$ ), con lo que las probabilidades de que registren valores negativos son del 36.5% y 18.3% respectivamente.**

### Cuadro IV.1

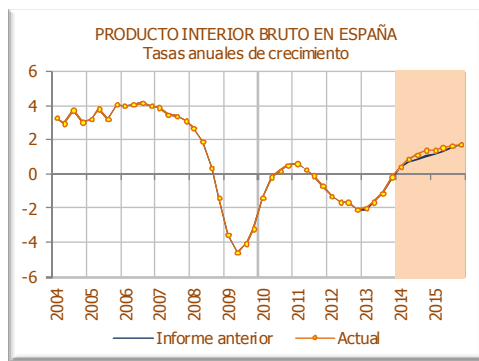
PRINCIPALES VARIABLES E INDICADORES EN ESPAÑA													
Tasas anuales medias de crecimiento													
					Predicciones								
					2014	2015							
					2010	2011	2012	2013					
PIB pm. <sup>1</sup>					-0.2	0.1	-1.6	-1.2	<b>0.9</b> <b>(±1.1)</b>	<b>1.6</b> <b>(±1.7)</b>			
Demanda	Gasto en consumo privado				0.2	-1.2	-2.8	-2.1	<b>1.5</b>	<b>1.8</b>			
	Gasto en consumo final AA.PP.				1.5	-0.5	-4.8	-2.3	<b>-3.4</b>	<b>-0.5</b>			
	Formación bruta de capital fijo				-5.5	-5.4	-7.0	-5.1	<b>0.3</b>	<b>1.3</b>			
	Activos fijos materiales				-6.4	-6.3	-7.8	-5.5	<b>-0.1</b>	<b>1.0</b>			
	Construcción				-9.9	-10.8	-9.7	-9.6	<b>-4.8</b>	<b>-1.8</b>			
	Bienes de equipo y activos cultivados				4.3	5.3	-3.9	2.2	<b>7.7</b>	<b>5.8</b>			
	Contribución Demanda Doméstica				-0.3	-1.8	-4.1	-2.7	<b>0.3</b>	<b>1.2</b>			
	Exportación de Bienes y Servicios				11.7	7.6	2.1	4.9	<b>6.3</b>	<b>6.4</b>			
	Importación de Bienes y Servicios				9.3	-0.1	-5.7	0.4	<b>4.7</b>	<b>5.7</b>			
Contribución Demanda Externa				0.1	1.9	2.5	1.5	<b>0.7</b>	<b>0.4</b>				
Oferta VAB	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca				1.9	5.6	-10.9	1.1	<b>3.1</b>	<b>0.3</b>			
	Industria				7.1	2.7	-0.5	-1.2	<b>1.5</b>	<b>2.6</b>			
	Industria manufacturera				4.6	1.3	-1.1	-0.9	<b>1.6</b>	<b>3.0</b>			
	Construcción				-16.5	-9.0	-8.6	-7.7	<b>-3.3</b>	<b>-1.7</b>			
	Servicios				1.2	1.4	-0.3	-0.5	<b>1.8</b>	<b>2.2</b>			
	Servicios de mercado				0.8	1.6	-0.2	-0.5	<b>2.3</b>	<b>2.7</b>			
	Admón. Pública, sanidad y educación				2.4	1.1	-0.5	-0.6	<b>0.1</b>	<b>0.5</b>			
	Impuestos				-0.6	-6.1	-4.9	-1.2	<b>-3.3</b>	<b>-1.3</b>			
Precios IPC <sup>2</sup>													
Total				1.8	3.2	2.4	1.4	<b>0.5</b> <b>(±0.9)</b>	<b>1.1</b> <b>(±1.4)</b>				
Subyacente				0.6	1.7	1.6	1.4	<b>0.3</b> <b>(±0.5)</b>	<b>1</b> <b>(±0.9)</b>				
dic / dic				3.0	2.4	2.9	0.3	<b>0.8</b>	<b>0.9</b>				
Sector exterior													
Saldo balanza cta. Cte. (mM€)				-46.0	-39.4	-8.9	<b>11.4</b>	<b>20.9</b>	-				
Capacidad (+) necesidad (-) de financiación (% PIB)				-3.8	-3.7	-0.2	<b>1.6</b>	<b>2.5</b>	-				
AA.PP. Total: Capacidad (+) necesidad (-) de financiación (% PIB)*				-9.7	-9.4	-7.0	-	-	-				
Índice de producción industrial (excluyendo construcción) <sup>4</sup>								0.9	-2.0	-6.4	-1.7	<b>1.7</b> <b>(±2)</b>	<b>3</b> <b>(±3)</b>
ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA <sup>3</sup>													
Ocupados				-2.3	-1.9	-4.5	-3.1	<b>0.1</b>	<b>1.3</b>				
Agricultura y pesca				0.9	-4.1	-0.9	-1.1	<b>-1.8</b>	<b>-0.6</b>				
Industria				-5.9	-2.1	-4.9	-5.7	<b>-2.8</b>	<b>-0.9</b>				
Construcción				-12.6	-15.6	-17.6	-11.4	<b>-5.7</b>	<b>-2.4</b>				
Servicios				-0.3	0.0	-3.3	-2.0	<b>1.3</b>	<b>2.0</b>				
Activos				0.2	0.1	-0.2	-1.3	<b>-0.9</b>	<b>-0.2</b>				
Tasa de paro				20.1	21.6	25.0	26.4	<b>25.6</b>	<b>24.5</b>				

La zona sombreada corresponde a predicciones.  
Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%.  
(\*) Incluye ayudas europeas al sector financiero español.

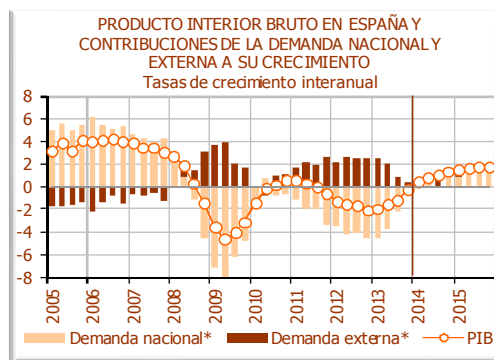
Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fechas: (1) 27 de febrero de 2014 (2) 27 de marzo de 2014  
(3) 27 de enero de 2014 (4) 10 de marzo de 2014

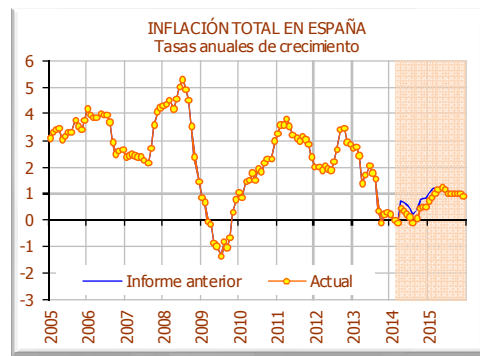
### Gráfico IV.1



### Gráfico IV.2



### Gráfico IV.3



### Gráfico IV.4

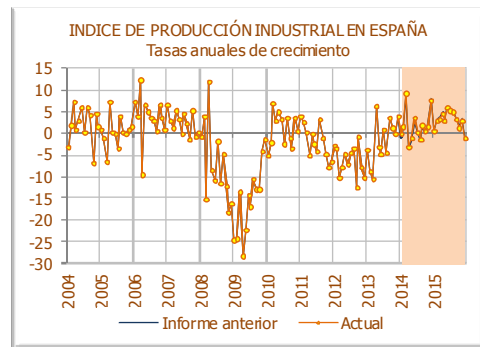


Gráfico IV.5

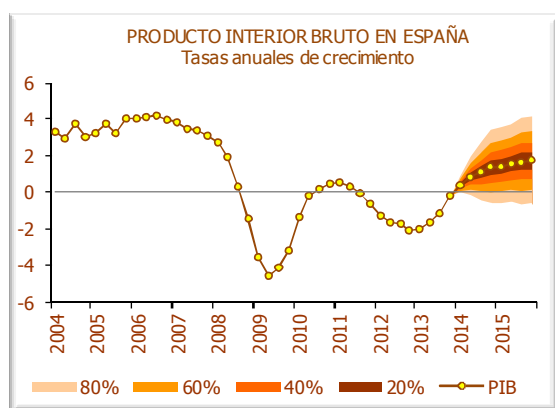


Gráfico IV.6

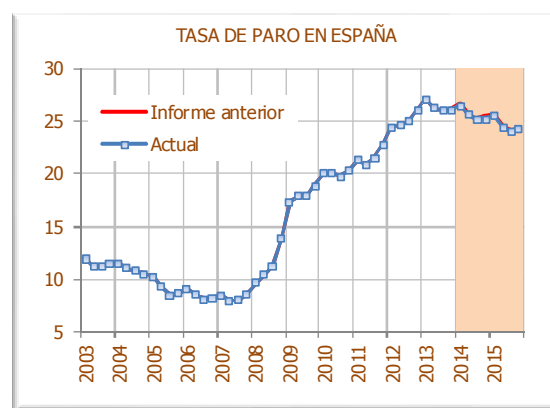


Gráfico IV.7

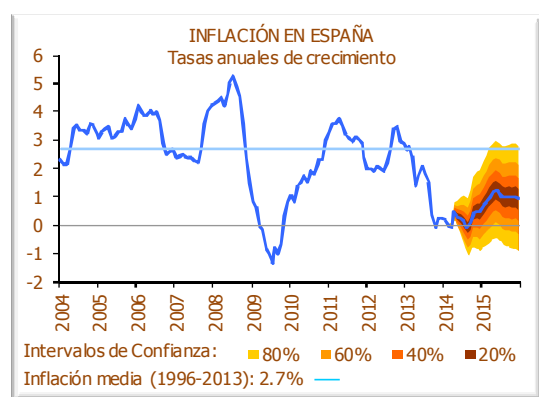


Gráfico IV.8

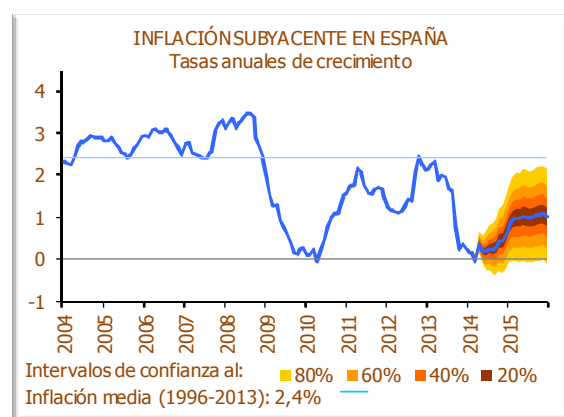


Gráfico IV.9

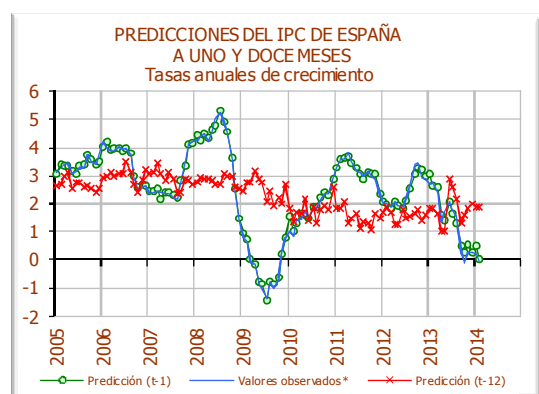


Gráfico IV.10

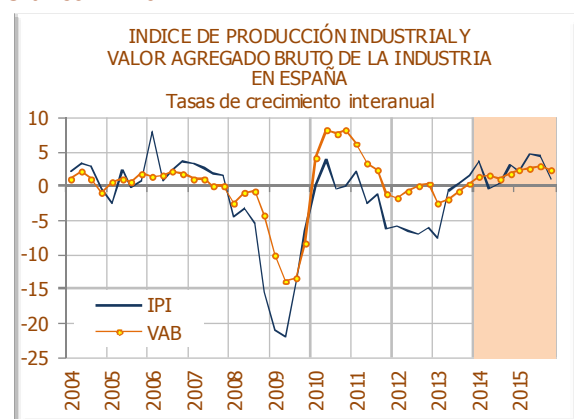


Gráfico IV.11

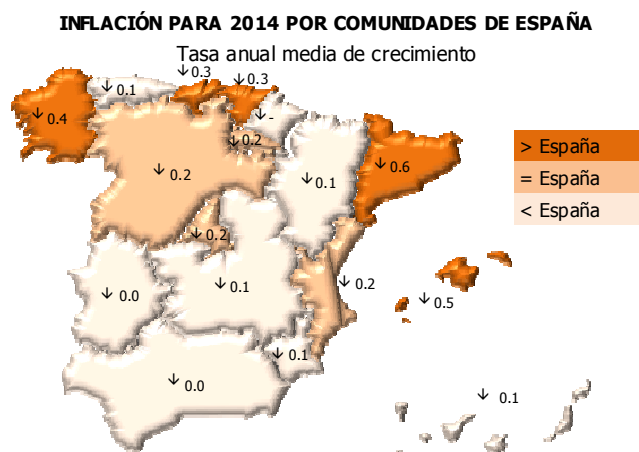
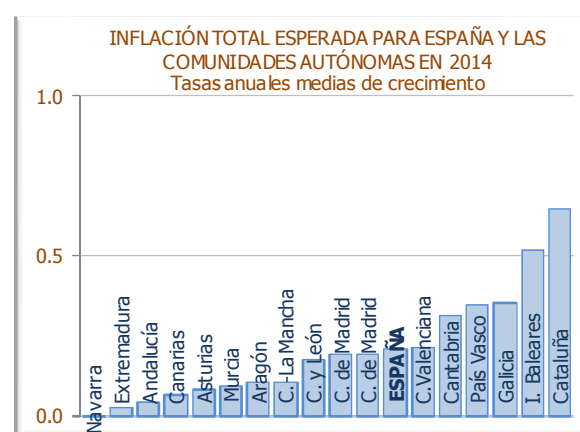


Gráfico IV.12



*La economía española en el primer trimestre de 2014 está mostrando un mayor dinamismo que en el cuarto de 2013, dentro del tono de debilidad.*

*En cuanto al mercado de trabajo, los indicadores de frecuencia mensual del primer bimestre del actual ejercicio muestran una evolución favorable con aumento neto de las afiliaciones y reducción del paro registrado.*

## IV.1. PREDICCIONES MACROECONÓMICAS

Como ya se comentó en el BIAM del mes anterior, en el último trimestre del pasado ejercicio el PIB de la economía española (en volumen y corregido de estacionalidad y de efecto calendario) aumentó un 0.2% respecto al trimestre anterior, frente a un avance más moderado del tercer trimestre (0.1%), resultado en línea con la previsión del BIAM. Tras este resultado, la economía española anota dos trimestres consecutivos de avance, tras nueve de retrocesos consecutivos. En relación a un año antes, el PIB disminuyó un 0.2%, frente al retroceso más acusado del trimestre anterior (1.1%), con lo que 2013 se cerró con un retroceso medio anual del 1.2%, cuatro décimas menos de caída que en 2012. A su vez, se observa la continuación del proceso de mejora de la demanda interna y una menor contribución del sector exterior al crecimiento del PIB, por lo que de forma paulatina se está reequilibrando la diferente contribución al crecimiento del PIB que estos agregados han mantenido en los últimos años.

Los resultados de los indicadores más recientes, referidos principalmente al primer bimestre del actual ejercicio, apuntan a que la economía española en el primer trimestre de 2014 está mostrando un mayor dinamismo que en el cuarto de 2013, dentro del tono de debilidad, por lo que la incipiente recuperación que se inició en la segunda mitad del pasado ejercicio previsiblemente muestre una ligera aceleración respecto al último trimestre del pasado ejercicio. De hecho nuestras previsiones de crecimiento realizadas a finales del mes anterior anticipaban un crecimiento intertrimestral del 0.3% para este primer trimestre.

Los indicadores de confianza de los tres primeros meses del actual ejercicio arrojan resultados favorables y su nivel medio es notablemente mayor que el del último trimestre de 2013. La estadística de ventas, empleo y salarios en las grandes empresas, que elabora la Agencia Tributaria, en enero mostró que las ventas totales experimentaron un avance intermensual del 0.5%, frente al descenso del 0.4% del mes anterior. El IPI de enero registró un comportamiento expansivo en tasa interanual, aunque menos expansivo que en el mes anterior. En cuanto al

mercado de trabajo, los indicadores de frecuencia mensual del primer bimestre del actual ejercicio muestran una evolución favorable con aumento neto de las afiliaciones y reducción del paro registrado. A su vez, el buen comportamiento del comercio exterior que mostró en los 10 primeros meses del pasado ejercicio, y que arrojó dudas en noviembre y diciembre, ha continuado en enero de 2014. Posiblemente uno de los indicadores con un comportamiento más negativo en el primer trimestre sigue siendo el índice de ventas del comercio al por menor, lo que arroja dudas sobre las expectativas de mejora del consumo privado.

El Índice de Producción Industrial (IPI) correspondiente al pasado enero registró una caída interanual del 0.1%, frente a un avance del 3.9% del mes anterior. Al corregir ese dato del efecto calendario laboral, se produce un avance interanual del 1.1%, 1.1 pp inferior al mes anterior. El dato bruto observado del IPI ha mejorado la previsión realizada en el BIAM puesto que anticipaba una caída más acusada (1%). Por componentes, según el destino económico de los bienes, la mayoría de los grupos, corregidos de calendario y estacionalidad, mostraron en enero un tono más favorable que el mes anterior, con excepción de energía y bienes intermedios. La caída de energía (3.1%), frente al avance del mes anterior (0.9%), explica la pérdida de fuerza del IPI en enero. Las principales innovaciones al alza se produjeron en los bienes de consumo (tanto duraderos como no duraderos) y en bienes de equipo y las de sentido contrario, especialmente, en energía. El Índice de Confianza en la Industria mejoró significativamente en febrero y empeoró ligeramente en marzo, aunque se mantiene por encima de su media histórica.

Teniendo en cuenta esta reciente información del sector industrial, se revisan al alza las predicciones del crecimiento medio anual del IPI para 2014 y 2015. Para el actual ejercicio se espera que el IPI anote una tasa de avance medio anual del 1.7%, cuatro décimas más que en la previsión del mes anterior, y para 2015 se prevé un crecimiento del 3%, tres décimas menos que en el pronóstico anterior. La revisión al alza en 2014 afectó a todos los





grandes grupos con excepción de energía, que fue de sentido contrario. La ligera revisión a la baja en 2015 descansó en bienes de consumo y de equipo mientras que las expectativas mejoraron en energía y bienes intermedios.

El Indicador de Sentimiento Económico (ISE) de la economía española siguió la evolución alcista en el conjunto del primer trimestre, tras el ligero retroceso de dos décimas en enero, la estabilización de febrero y el repunte de 2.2 puntos de marzo. En este mes, la confianza por sectores tuvo resultados dispares, se produjeron fuertes avances en servicios, consumidores y comercio al por menor, lo que permitió contrarrestar ampliamente los retrocesos de la industria y construcción.

La revisión de las previsiones del cuadro macroeconómico de la economía española para el bienio 2014-2015 ya se realizó a finales del pasado febrero y se analizaron con detalle en el BIAM del mes anterior. Recordar que la actualización de la previsión supuso una revisión alcista, estimándose para el primer trimestre del actual ejercicio un avance intertrimestral del 0.3% y para el conjunto del año un crecimiento medio del 0.9% y del 1.6% para 2015.

En el ámbito del mercado de trabajo, el dato más reciente corresponde a los resultados de las afiliaciones a la Seguridad Social y el paro registrado del pasado febrero. Este dato de febrero junto con el de enero, y a falta de conocer el de marzo, anticipan la prolongación de la mejora del mercado laboral en el primer trimestre de 2014. En febrero la afiliación a la SS aumentó en 38.7 mil personas, frente a la pérdida de 28.7 mil afiliados en febrero de 2013. Con cifras corregidas de estacionalidad se produjo un aumento de 34.3 mil afiliados y la tasa intermensual mostró un avance del 0.2%, igual que la de enero, con lo que encadena seis meses consecutivos de aumento. Respecto a un año antes, la afiliación mostró un aumento de 61.6 mil personas, lo que supone un ritmo de avance anual del 0.4%, cuatro décimas más que en el mes anterior. Por grandes ramas de actividad, el aumento de la afiliación en febrero se concentró en las no agrarias, especialmente en servicios donde aumentó en 30 mil personas

mientras que agricultura perdió 10 mil afiliados.

El paro registrado descendió en 1.9 mil personas en febrero, frente a un aumento de 59.4 mil de un año antes, y habría que remontarse a febrero de 2007 para encontrar un descenso del paro registrado en dicho mes. Respecto a un año antes se contabilizaron 227.7 mil parados menos en febrero un retroceso del 4.5 %, por lo que el paro registrado viene mostrando tasas interanuales negativas desde el pasado octubre. A la luz del comportamiento de estos indicadores laborales de frecuencia mensual del primer trimestre del actual ejercicio, la última previsión de la EPA (realizada a finales del pasado enero), que anticipaba una tasa interanual del empleo del primer trimestre del actual ejercicio del -0.2%, y una tasa de paro del 26.5%, será muy probablemente mejorada por las estimaciones de la EPA que se publicará a finales de abril. Por último, cabe recordar que el INE va a introducir en la estimación de este trimestre las nuevas cifras de población del Censo de 2011, lo que cambiará tanto los datos de ocupados como de parados y, por ende, de la tasa de paro; en cualquier caso, el INE publicará series homogéneas retrospectivas de la EPA hasta primeros del presente siglo por lo que los efectos del cambio no afectarán a nuestros modelos de previsión

*Para el actual ejercicio se espera que el IPI anote una tasa de avance medio anual del 1.7%, cuatro décimas más que en la previsión del mes anterior.*

*Respecto a un año antes se contabilizaron 227.7 mil parados menos en febrero un retroceso del 4.5 %, por lo que el paro registrado viene mostrando tasas interanuales negativas desde el pasado octubre.*



## PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA: DEMANDA

Cuadro IV.1.1

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA													
Tasas medias y anuales de crecimiento													
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real (2)	
				Activos fijos materiales									
		Privado	AAPP	Construcción	Bs. equipo y activos cultivados								
TASAS ANUALES MEDIAS	2009	-3.7	3.7	-16.6	-23.9	-18.5	-18.0	-6.9	-10.0	-17.2	3.1	-3.8	
	2010	0.2	1.5	-9.9	4.3	-6.4	-5.5	-0.3	11.7	9.3	0.1	-0.2	
	2011	-1.2	-0.5	-10.8	5.3	-6.3	-5.4	-1.8	7.6	-0.1	1.9	0.1	
	2012	-2.8	-4.8	-9.7	-3.9	-7.8	-7.0	-4.1	2.1	-5.7	2.5	-1.6	
	2013	-2.1	-2.3	-9.6	2.2	-5.5	-5.1	-2.7	4.9	0.4	1.5	-1.2	
	2014	1.5	-3.4	-4.8	7.7	-0.1	0.3	0.3	6.3	4.7	0.7	0.9 (±1.1)	
	2015	1.8	-0.5	-1.8	5.8	1.0	1.3	1.2	6.4	5.7	0.4	1.6 (±1.7)	
TASAS ANUALES	2012	I	-1.8	-4.9	-8.6	-2.9	-6.8	-6.0	-3.5	0.1	-6.9	2.2	-1.2
		II	-3.1	-4.4	-9.3	-4.3	-7.6	-6.9	-4.2	0.5	-7.7	2.6	-1.6
		III	-2.8	-4.9	-10.9	-3.8	-8.6	-7.5	-4.2	3.3	-4.6	2.5	-1.7
		IV	-3.5	-5.0	-10.0	-4.8	-8.3	-7.7	-4.5	4.4	-3.5	2.5	-2.1
	2013	I	-4.2	-2.3	-9.8	-4.1	-7.9	-7.2	-4.5	2.9	-4.9	2.5	-1.9
		II	-3.0	-3.4	-10.1	1.7	-6.1	-5.8	-3.7	9.5	3.2	2.1	-1.6
		III	-1.7	0.2	-9.8	2.2	-5.6	-5.3	-2.1	3.5	0.6	1.0	-1.1
		IV	0.7	-3.5	-8.6	9.5	-2.5	-1.7	-0.5	3.7	2.7	0.4	-0.2
	2014	I	1.5	-4.1	-7.5	10.8	-1.1	-0.8	0.0	9.5	8.5	0.4	0.4 (±0.4)
		II	1.7	-3.2	-4.3	7.5	0.1	0.9	0.6	4.0	3.1	0.3	0.9 (±0.9)
		III	1.5	-4.9	-3.4	6.6	0.4	0.8	0.2	5.5	2.6	1.0	1.1 (±1.3)
		IV	1.5	-1.1	-3.7	6.2	0.1	0.5	0.8	6.3	4.8	0.5	1.4 (±1.6)
	2015	I	1.6	-1.2	-2.4	5.6	0.6	1.0	0.9	6.7	5.3	0.5	1.4 (±1.7)
		II	1.8	-1.1	-1.4	5.9	1.4	1.6	1.3	6.7	5.9	0.3	1.6 (±1.7)
		III	1.9	0.1	-1.6	5.9	1.2	1.5	1.5	6.1	5.7	0.2	1.7 (±1.9)
		IV	1.9	0.3	-2.0	5.9	0.9	1.3	1.6	6.1	5.7	0.2	1.7 (±1.9)

Cuadro IV.1.2

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA													
Tasas medias y trimestrales de crecimiento													
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real (2)	
				Activos fijos materiales									
		Privado	AAPP	Construc- ción	Bs. equipo y activos cultivados								
TASAS ANUALES MEDIAS	2009	-3.7	3.7	-16.6	-23.9	-18.5	-18.0	-6.9	-10.0	-17.2	3.1	-3.8	
	2010	0.2	1.5	-9.9	4.3	-6.4	-5.5	-0.3	11.7	9.3	0.1	-0.2	
	2011	-1.2	-0.5	-10.8	5.3	-6.3	-5.4	-1.8	7.6	-0.1	1.9	0.1	
	2012	-2.8	-4.8	-9.7	-3.9	-7.8	-7.0	-4.1	2.1	-5.7	2.5	-1.6	
	2013	-2.1	-2.3	-9.6	2.2	-5.5	-5.1	-2.7	4.9	0.4	1.5	-1.2	
	2014	1.5	-3.4	-4.8	7.7	-0.1	0.3	0.3	6.3	4.7	0.7	0.9 (±1.1)	
	2015	1.8	-0.5	-1.8	5.8	1.0	1.3	1.2	6.4	5.7	0.4	1.6 (±1.7)	
TASAS TRIMESTRALES	2012	I	0.2	-1.8	-3.5	0.1	-2.4	-1.7	-0.5	-3.1	-3.3	0.1	-0.4
		II	-1.1	0.0	-4.2	-1.8	-3.4	-3.3	-1.4	0.6	-2.2	0.9	-0.5
		III	-0.7	-3.0	-1.3	1.9	-0.2	0.2	-0.9	6.5	4.6	0.5	-0.4
		IV	-2.0	-0.3	-1.3	-5.0	-2.6	-3.0	-1.8	0.6	-2.6	1.0	-0.8
	2013	I	-0.4	1.0	-3.3	0.9	-1.9	-1.2	-0.3	-4.5	-4.6	0.0	-0.3
		II	0.1	-1.1	-4.6	4.2	-1.5	-1.9	-0.5	7.0	6.1	0.3	-0.1
		III	0.5	0.6	-0.9	2.4	0.3	0.7	0.5	0.6	2.1	-0.5	0.1
		IV	0.5	-3.9	-0.1	1.7	0.6	0.7	-0.3	0.8	-0.6	0.4	0.2
	2014	I	0.4	0.4	-2.1	2.1	-0.5	-0.3	0.2	0.9	0.8	0.1	0.3
		II	0.2	-0.2	-1.3	1.1	-0.3	-0.2	0.1	1.6	0.9	0.3	0.3
		III	0.4	-1.3	0.0	1.5	0.6	0.7	0.1	2.1	1.5	0.2	0.3
		IV	0.5	0.0	-0.4	1.4	0.3	0.4	0.4	1.5	1.6	0.0	0.4
	2015	I	0.4	0.3	-0.7	1.5	0.0	0.1	0.3	1.3	1.3	0.1	0.4
		II	0.5	-0.1	-0.2	1.4	0.4	0.5	0.4	1.6	1.4	0.1	0.4
		III	0.4	-0.1	-0.2	1.4	0.4	0.5	0.3	1.6	1.3	0.1	0.5
		IV	0.6	0.2	-0.7	1.4	0.1	0.2	0.5	1.5	1.6	0.0	0.5

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

\*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB

(2) Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha observados: 27 de febrero de 2014



## PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA: OFERTA

Cuadro IV.1.3

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA											
Tasas medias y anuales de crecimiento											
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios			Impuestos	PIB real *	
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación				
TASAS ANUALES MEDIAS	2009	-3.3	-12.3	-11.4	-8.2	-1.9	2.3	-0.8	-5.4	-3.8	
	2010	1.9	4.6	7.1	-16.5	0.8	2.4	1.2	-0.6	-0.2	
	2011	5.6	1.3	2.7	-9.0	1.6	1.1	1.4	-6.1	0.1	
	2012	-10.9	-1.1	-0.5	-8.6	-0.2	-0.5	-0.3	-4.9	-1.6	
	2013	1.1	-0.9	-1.2	-7.7	-0.5	-0.6	-0.5	-1.2	-1.2	
	2014	3.1	1.6	1.5	-3.3	2.3	0.1	1.8	-3.3	0.9 (±1.1)	
	2015	0.3	3.0	2.6	-1.7	2.7	0.5	2.2	-1.3	1.6 (±1.7)	
TASAS ANUALES	2012	I	-6.9	-2.8	-1.7	-9.1	0.8	0.4	0.7	-5.0	-1.2
		II	-12.6	-1.8	-0.7	-8.6	-0.1	-0.1	-0.1	-4.7	-1.6
		III	-11.2	0.1	0.2	-8.7	-0.1	-1.3	-0.4	-4.9	-1.7
		IV	-12.7	0.1	0.4	-7.7	-1.1	-1.1	-1.1	-5.1	-2.1
	2013	I	-4.1	-2.5	-2.5	-7.0	-1.6	0.4	-1.1	-2.0	-1.9
		II	3.9	-1.2	-2.1	-8.3	-0.6	-2.0	-0.9	-1.0	-1.6
		III	0.9	-0.8	-0.8	-7.8	-0.5	-0.8	-0.6	-0.8	-1.1
		IV	4.1	1.2	0.3	-7.7	0.8	-0.2	0.5	-1.2	-0.2
	2014	I	4.4	1.3	1.4	-6.0	1.8	-0.4	1.3	-3.3	0.4 (±0.4)
		II	3.1	1.3	1.5	-2.6	2.1	0.7	1.7	-4.5	0.9 (±0.9)
		III	4.3	1.5	1.2	-2.3	2.6	0.0	1.9	-3.2	1.1 (±1.3)
		IV	0.8	2.3	1.8	-2.3	2.9	0.1	2.2	-2.3	1.4 (±1.6)
	2015	I	0.2	2.8	2.4	-2.4	2.7	0.3	2.1	-1.6	1.4 (±1.7)
		II	0.2	3.1	2.7	-1.8	2.7	0.2	2.1	-1.0	1.6 (±1.7)
		III	0.4	3.4	2.9	-1.3	2.7	0.7	2.2	-1.2	1.7 (±1.9)
		IV	0.5	2.8	2.5	-1.3	2.8	1.0	2.4	-1.4	1.7 (±1.9)

Cuadro IV.1.4

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA											
Tasas medias y trimestrales de crecimiento											
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios			Impuestos	PIB real *	
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación				
TASAS ANUALES MEDIAS	2009	-3.3	-12.3	-11.4	-8.2	-1.9	2.3	-0.8	-5.4	-3.8	
	2010	1.9	4.6	7.1	-16.5	0.8	2.4	1.2	-0.6	-0.2	
	2011	5.6	1.3	2.7	-9.0	1.6	1.1	1.4	-6.1	0.1	
	2012	-10.9	-1.1	-0.5	-8.6	-0.2	-0.5	-0.3	-4.9	-1.6	
	2013	1.1	-0.9	-1.2	-7.7	-0.5	-0.6	-0.5	-1.2	-1.2	
	2014	3.1	1.6	1.5	-3.3	2.3	0.1	1.8	-3.3	0.9 (±1.1)	
	2015	0.3	3.0	2.6	-1.7	2.7	0.5	2.2	-1.3	1.6 (±1.7)	
TASAS TRIMESTRALES	2012	I	-8.4	3.3	2.1	-2.7	0.5	-2.5	-0.3	-1.9	-0.4
		II	-6.4	-0.6	0.1	-3.0	-0.6	1.3	-0.1	-0.7	-0.5
		III	1.7	-0.4	-0.7	-1.8	0.0	-0.1	0.0	-1.8	-0.4
		IV	0.1	-2.0	-1.1	-0.5	-1.0	0.1	-0.7	-0.8	-0.8
	2013	I	0.6	0.6	-0.8	-1.9	0.0	-1.0	-0.2	1.3	-0.3
		II	1.5	0.8	0.6	-4.3	0.4	-1.1	0.1	0.3	-0.1
		III	-1.3	-0.1	0.6	-1.3	0.1	1.1	0.4	-1.6	0.1
		IV	3.3	-0.1	0.0	-0.4	0.2	0.8	0.4	-1.2	0.2
	2014	I	0.9	0.6	0.3	-0.1	1.0	-1.2	0.5	-0.9	0.3
		II	0.2	0.8	0.7	-0.9	0.7	-0.1	0.5	-0.9	0.3
		III	-0.1	0.2	0.3	-0.9	0.6	0.4	0.6	-0.2	0.3
		IV	-0.2	0.7	0.5	-0.5	0.5	1.0	0.6	-0.3	0.4
	2015	I	0.3	1.2	1.0	-0.2	0.9	-1.0	0.4	-0.2	0.4
		II	0.2	1.0	0.9	-0.3	0.7	-0.2	0.5	-0.2	0.4
		III	0.0	0.5	0.4	-0.3	0.6	0.9	0.7	-0.5	0.5
		IV	-0.1	0.1	0.1	-0.4	0.6	1.3	0.8	-0.5	0.5

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

\*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB

(2) Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha observados: 27 de febrero de 2014



## ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA

Cuadro IV.1.5

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN ESPAÑA										
Tasas anuales de crecimiento										
		Consumo								
		Duradero	No Duradero	Total	Bienes de Equipo	Bienes Intermedios	Energía	Total sin energía	TOTAL *	
TASAS ANUALES MEDIAS	2009	-28.3	-5.5	-8.8	-22.5	-21.3	-8.6	-17.4	-16.2	
	2010	-7.4	1.9	0.9	-3.3	2.7	2.5	2.4	0.9	
	2011	-11.4	-0.9	-2.0	0.1	-2.7	-2.9	18.6	-2.0	
	2012	-13.6	-3.9	-4.8	-11.0	-8.9	0.9	-7.4	-6.4	
	2013	-12.2	-1.1	-2.1	1.1	-2.6	-2.6	-1.6	-1.7	
	2014	-1.8	2.7	2.3	3.2	2.6	-2.4	2.2	1.7 (±2)	
	2015	2.6	2.1	2.2	5.3	3.9	0.5	3.6	3 (±3)	
TASAS ANUALES	2012	I	-12.6	-2.5	-3.5	-9.4	-8.5	0.4	0.4	-5.6
		II	-14.3	-2.1	-3.4	-12.5	-9.4	0.9	0.9	-6.6
		III	-14.3	-5.6	-6.4	-13.1	-9.2	1.5	1.5	-7.1
		IV	-13.2	-5.2	-6.0	-9.0	-8.4	1.0	1.0	-6.1
	2013	I	-18.1	-6.5	-7.5	-6.7	-9.4	-5.9	-5.9	-7.6
		II	-12.2	-0.8	-1.8	3.5	-1.4	-2.7	-2.7	-0.8
		III	-8.1	0.8	0.0	2.9	-0.2	-0.9	-0.9	0.3
		IV	-9.8	2.1	1.1	4.9	1.2	-0.9	-0.9	1.5
	2014	I	-0.5	5.4	4.9	5.7	4.6	-2.0	-2.0	3.6
		II	-3.9	0.0	-0.3	0.4	0.2	-2.1	-2.1	-0.3
		III	-5.8	1.6	1.1	2.8	1.8	-4.8	-4.8	0.4
		IV	2.9	3.8	3.8	4.1	3.9	-0.3	-0.3	3.1
	2015	I	0.7	1.3	1.3	3.9	2.5	1.5	1.5	2.2
		II	4.6	4.2	4.3	7.0	5.3	0.6	0.6	4.6
		III	5.5	3.7	3.8	7.4	5.6	0.6	0.6	4.4
		IV	-0.3	-0.5	-0.5	3.0	2.0	-0.6	-0.6	1.0

\* Crecimiento del trimestre respecto al trimestre del año anterior

Cuadro IV.1.6

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA							
Tasas anuales de crecimiento							
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Enero	-24.5	-5.0	4.0	-2.6	-3.6	-0.1	0.5
Febrero	-24.2	-2.0	2.5	-3.4	-8.8	1.7	2.9
Marzo	-13.5	6.8	0.4	-10.3	-10.4	9.3	3.3
Abril	-28.4	3.0	-5.0	-7.8	6.3	-3.1	4.6
Mayo	-22.2	5.1	-0.2	-4.8	-3.1	-1.2	3.1
Junio	-14.3	3.3	-2.4	-7.3	-4.8	3.5	6.0
Julio	-17.0	-2.3	-4.0	-4.5	1.0	0.4	5.3
Agosto	-10.6	3.5	3.1	-3.5	-4.3	-1.5	4.9
Septiembre	-12.7	-1.1	-1.2	-12.4	3.6	1.8	3.1
Octubre	-12.7	-3.6	-4.7	-0.6	1.1	0.4	1.3
Noviembre	-3.9	3.4	-7.9	-7.8	-0.1	1.7	2.9
Diciembre	-1.5	0.4	-6.3	-10.2	3.9	7.8	-1.3

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: INE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 10 de marzo de 2014



Cuadro IV.1.7

DESGLOSE AMPLIO DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA									
Tasas anuales de crecimiento									
			Pesos	2013			Tasas anuales medias		
				Oct	Nov	Dic	2012	2013	2014 2015
IPI Total	C Industrias extractivas	05 Extracción de antracita, hulla y lignito	2.6	-27.6	-1.6	38.1	-7.5	-31.5	26.1 -12.1
		08 Otras industrias extractivas	8.6	-1.6	-1.5	-3.3	-28.4	-10.8	-8.2 12.8
			11.2	-7.4	-1.9	3.6	-23.6	-14.3	-3.9 6.2
	D Industrias manufactureras	10 Industria de la alimentación	121.3	0.3	-1.6	9.3	-3.1	-0.7	14.2 -0.9
		11 Fabricación de bebidas	35.1	-3.5	-11.2	2.1	-0.5	-3.0	9.0 -5.1
		12 Industria del tabaco	3.0	3.6	-9.4	-16.3	0.6	-3.1	7.9 -1.6
		13 Industria textil	11.0	1.8	0.6	5.0	-5.0	1.1	15.4 4.2
		14 Confección de prendas de vestir	13.3	7.3	14.7	-5.0	-7.0	3.6	17.7 3.0
		15 Industria del cuero y del calzado	7.6	7.4	2.5	8.9	-8.6	-2.9	13.4 -1.4
		16 Industria de la madera y del corcho, excepto muebles, cestería y espartería	14.8	7.1	-3.2	3.4	-16.6	-3.5	-59.7 -5.1
		17 Industria del papel	27.0	1.3	-1.8	-0.9	-0.3	-1.3	14.5 1.8
		18 Artes gráficas y reproducción de soportes grabados	22.8	-3.9	-6.6	-1.0	-10.3	-10.2	10.0 -5.4
		19 Coquerías y refino de petróleo	17.5	-5.2	-12.3	-2.8	6.1	-0.3	11.2 2.2
		20 Industria química	59.8	-0.4	2.4	-0.7	-7.0	-1.2	14.7 1.7
		21 Fabricación de productos farmacéuticos	32.6	1.5	12.4	16.8	-0.3	3.2	16.8 4.6
		22 Fabricación de productos de caucho y plásticos	42.5	4.0	4.5	5.2	-8.8	1.3	15.0 -2.5
		23 Fabricación de otros productos minerales no metálicos	51.9	-2.2	-0.4	5.0	-16.9	-7.4	-51.2 -1.8
		24 Metalurgia, fabricación de productos de hierro, acero y ferroaleaciones	37.6	3.1	6.2	11.3	-7.4	-1.6	20.5 0.9
		25 Fabricación de productos metálicos, excepto maquinaria y equipo	87.7	-1.0	-2.1	4.8	-15.5	-1.5	-68.1 -10.4
		26 Fabricación de productos informáticos, electrónicos y ópticos	14.3	2.1	5.9	-1.7	-18.8	-6.3	10.8 -17.9
		27 Fabricación de material y equipo eléctrico	32.4	1.2	-9.0	-3.1	-9.7	-5.4	-65.5 -7.5
		28 Fabricación de maquinaria y equipo n.c.o.p.	42.1	2.6	3.2	1.9	-0.1	0.4	12.2 -0.1
		29 Fabricación de vehículos de motor, remolques y semirremolques	64.9	14.4	6.7	10.8	-11.2	6.4	20.0 2.0
		30 Fabricación de otro material de transporte	27.5	3.5	-0.1	-8.7	-2.2	-9.5	14.6 -1.8
		31 Fabricación de muebles	18.7	-8.1	-11.0	-8.7	-15.7	-14.1	-34.1 15.2
		32 Otras industrias manufactureras	11.0	4.8	-7.2	4.6	-1.6	6.9	13.3 1.9
		33 Reparación e instalación de maquinaria y equipo	23.5	3.9	5.3	13.9	-13.2	-3.5	20.1 0.2
			819.7	1.8	0.1	4.5	-7.5	-1.4	-1.3 -0.4
	D Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado		143.9	-2.9	-1.8	1.4	0.1	-3.9	15.5 1.0
	E Suministro de agua, actividades de saneamiento, gestión de residuos y descontaminación		25.1	5.6	3.4	4.8	2.6	3.9	14.6 4.6

Fuente: INE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 10 de marzo de 2014



El porcentaje de subclases del IPC en tasas interanual negativa supera el anterior record de octubre de 2009 y alcanza el 47,1%.

IV.2. INFLACIÓN

La tasa interanual del IPC español se situó en febrero en el 0.0%, frente a la bajada del 0.1% esperada. En tasa mensual los precios también experimentaron la misma variación (0.0%). Aunque todos los errores de previsión de los grupos especiales quedaron dentro de nuestros intervalos de confianza, las innovaciones mayores se registraron en la alimentación elaborada, y en la energía, a la baja. A nivel de subclases, tan solo 3 partidas del grupo de alimentos no elaborados (ANE) y uno del de servicios (SER), experimentaron innovaciones superiores a sus intervalos de confianza.

La inflación en la componente subyacente se situó en el 0.1% anual, en perfecta línea con el pronóstico, siendo su variación mensual igual a la del IPC total, un 0.0%. Las ligeras innovaciones de signo contrario en SER, al alza, y en bienes industriales no energéticos (BINE), a la baja, se han compensado este mes, por lo que nuestras previsiones se mantienen estables para el total de la subyacente, en el 0.3% ( $\pm 0.45$ ) y el 1.0% ( $\pm 0.91$ ) para las medias de 2014 y 2015, respectivamente.

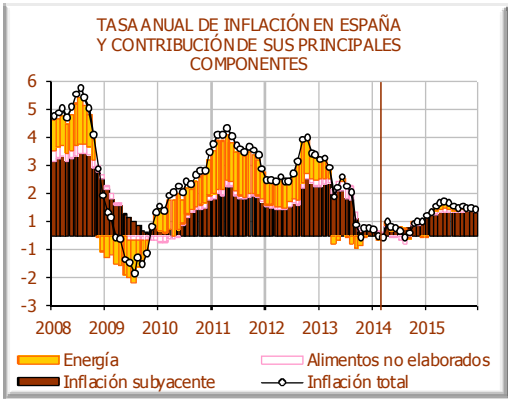
En ANE, como ya se ha comentado en previos informes, el cambio metodológico introducido en enero de 2012 en frutas y en verduras frescas amplió de forma muy significativa la volatilidad de estas series dotándolas de un comportamiento estacional que no tenían anteriormente. Pese a que en este grupo se compensaron innovaciones de signo contrario este mes, las expectativas para las medias en 2014 y 2015 se revisan a la baja de forma significativa fruto de la importante desviación, en esa dirección, experimentada por las verduras frescas.

Cuadro IV.2.1

INFLACIÓN EN ESPAÑA						
IPC	Tasas anuales 2014		Tasas anuales medias			
	Febrero	Marzo	2012	2013	2014	2015
Subyacente	0.1	0	1.6	1.4	0.3	1
81.41%		( $\pm 0.19$ )			( $\pm 0.45$ )	( $\pm 0.91$ )
Total	0.0	-0.1	2.4	1.4	0.2	1
100%		( $\pm 0.18$ )			( $\pm 0.74$ )	( $\pm 1.41$ )

Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%.  
Fuente: INE & BIAM (UC3M)  
Fecha España: 27 de marzo de 2014

Gráfico IV.2.1



Fuente: INE & BIAM(UC3M)  
Fecha: 27 de marzo de 2014

La inclusión de los datos del Oil Bulletin de la Comisión Europea que recoge la evolución de los precios de los combustibles en la UE hasta el 24 de marzo, y los datos sobre el precio spot del barril de petróleo BRENT, produjo un cambio a la baja en las predicciones de la componente energética del IPC.

Esta reducción de precios energéticos, que ponderan un 12.1% en el IPC, ha hecho variar las previsiones de inflación totales para España, especialmente a corto plazo.

Como resultado de toda la información recopilada, pasamos a prever una inflación media para 2014 del 0.2% ( $\pm 0.74$ ), tres décimas menos que el BIAM anterior.

En el gráfico IV.2.4 y el cuadro IV.2.2, al aumento del porcentaje de subclases del IPC en tasa interanual negativa. En febrero dicho porcentaje se situó en el 47.1%, superando el 44.5% de octubre de 2009, su máximo anterior. Como se ha comentado en informes anteriores, la principal diferencia estriba en el tipo de subclases que componen este grupo de sectores con tasa interanual negativa. En la fase anterior de la crisis destacaban especialmente las subclases de los grupos de ENE y BINE. Por el contrario, en los últimos meses destaca el incremento del porcentaje de subclases en negativo dentro del sector servicios, lo que está más relacionado con la debilidad de la demanda interna.





Pese a que nuestras previsiones no contemplan la existencia de una espiral deflacionista (tasas repetidas y generalizadas menores que 0) en el resto del horizonte de predicción, sí que anticipamos un escenario de inflación muy baja, con una probabilidad de que el valor medio para 2014 sea negativo del 36.5%.

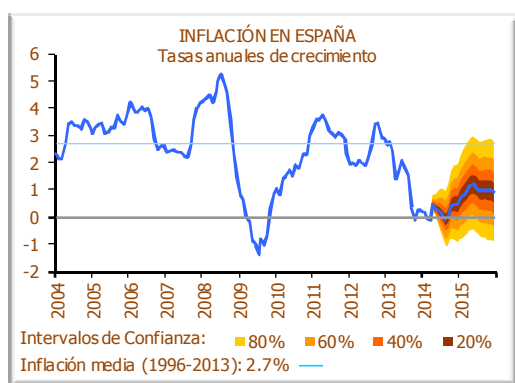
Como se citó en la nota del mes pasado, el cambio de calendario de Semana Santa respecto al año anterior produce un efecto base que afectará a la baja al sector servicios en marzo (y al alza en abril). La senda de inflación prevista para los meses venideros contiene datos de inflación negativa tanto en marzo 0.1% ( $\pm 0.18$ ), como en agosto 0.1% ( $\pm 1.06$ ), como muestra el cuadro IV.2.5.

Ofrecemos por primera vez el cuadro IV.2.3 en el que se estiman las probabilidades de que la tasa anual de inflación sea negativa proporcionándola para cada uno de los meses de 2014 a 2015. Las medias de dichas probabilidades son de 38.6% y 23.7% para 2014 y 2015 respectivamente.

En el gráfico IV.2.5 se da, para cada uno de los meses de referencia, la probabilidad de que un año después la tasa anual de inflación sea negativa.

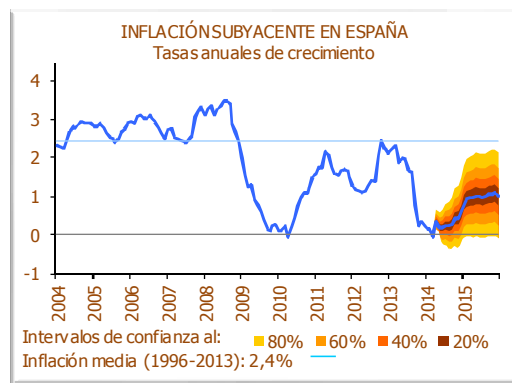
*La probabilidad de que la tasa anual de inflación en marzo sea negativa se estima en un 76.9%, siendo menos 0.1% el valor de la predicción puntual*

Gráfico IV.2.2



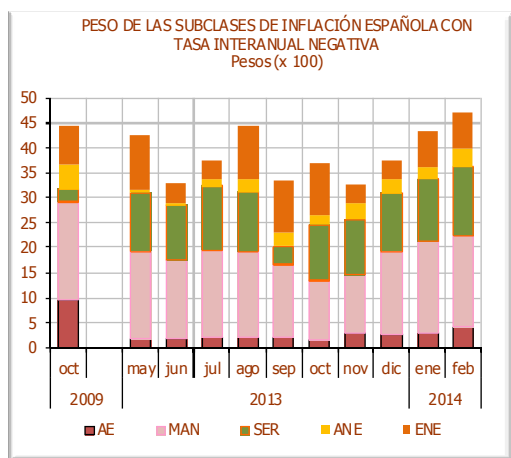
Fuente: INE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 27 de marzo de 2014

Gráfico IV.2.3



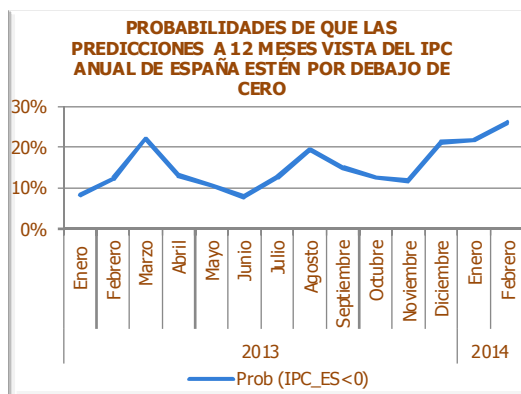
Fuente: INE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 27 de marzo de 2014

Gráfico IV.2.4



Fuente: INE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 27 de marzo de 2014

Gráfico IV.2.5



Fuente: INE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 27 de marzo de 2014



Cuadro IV.2.2

PONDERACIÓN DE SUBCLASES CON TASAS ANUALES DE INFLACIÓN NEGATIVA <sup>1</sup> EN ESPAÑA															
Pesos x 1000															
Grupo Especial	2009	2013												2014	
	Oct <sup>2</sup>	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb
ALIMENTOS ELABORADOS	96.0	8.2	9.1	9.1	20.1	15.9	15.9	19.3	18.7	20.2	14.2	29.4	27.3	29.1	40.9
BIENES INDUSTRIALES NO ENERGÉTICOS	195.1	178.8	180.3	183.9	179.3	159.1	163.2	158.5	180.8	155.7	122.6	118.7	171.3	184.4	183.1
SERVICIOS	26.3	117.2	117.2	117.2	131.4	109.2	101.6	119.9	119.2	104.4	112.2	112.8	116.1	124.3	137.6
<b>IPC SUBYACENTE</b>	<b>317.3</b>	<b>304.1</b>	<b>306.6</b>	<b>310.2</b>	<b>330.8</b>	<b>284.3</b>	<b>280.7</b>	<b>297.7</b>	<b>318.8</b>	<b>280.3</b>	<b>249.0</b>	<b>260.9</b>	<b>314.7</b>	<b>337.8</b>	<b>361.5</b>
ALIMENTOS NO ELABORADOS	49.4	10.4	19.4	19.4	5.0	6.9	6.9	13.7	22.7	26.7	17.2	30.8	28.6	21.1	35.4
<b>IPC NO ENERGÉTICO</b>	<b>366.7</b>	<b>314.6</b>	<b>326.0</b>	<b>329.6</b>	<b>335.7</b>	<b>291.1</b>	<b>287.6</b>	<b>311.4</b>	<b>341.5</b>	<b>307.0</b>	<b>266.3</b>	<b>291.6</b>	<b>343.4</b>	<b>358.9</b>	<b>397.0</b>
ENERGÍA	78.1	0.0	0.0	5.4	107.8	107.8	33.3	33.3	107.8	107.8	107.8	38.7	38.7	74.4	74.4
<b>IPC TOTAL</b>	<b>444.8</b>	<b>314.6</b>	<b>326.0</b>	<b>335.0</b>	<b>443.5</b>	<b>398.9</b>	<b>320.9</b>	<b>344.7</b>	<b>449.3</b>	<b>414.8</b>	<b>374.0</b>	<b>330.3</b>	<b>382.1</b>	<b>433.2</b>	<b>471.3</b>

<sup>1</sup> También se consideran grupos con inflación negativa aquellos cuya tasa interanual de inflación no superó el impacto que en ellos tuvieron los incrementos tributarios de 2012.

<sup>2</sup> Octubre de 2009: mes con mayor peso de subclases con tasas negativas.

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 27 de marzo de 2014

Cuadro IV.2.3

PROBABILIDADES DE QUE LAS PREDICCIONES DEL IPC TOTAL Y SUBYACENTE ANUAL DE ESPAÑA ESTÉN POR DEBAJO DE CERO			
		Prob (IPC_Total<0)	Prob (Subyacente<0)
2014	Marzo	76.99%	60.11%
	Abril	5.10%	5.21%
	Mayo	22.91%	27.10%
	Junio	35.56%	31.19%
	Julio	43.87%	28.72%
	Agosto	54.52%	31.93%
	Septiembre	47.39%	30.41%
	Octubre	33.30%	23.71%
	Noviembre	32.55%	24.61%
	Diciembre	34.14%	19.95%
2015	Enero	28.43%	13.17%
	Febrero	25.89%	12.03%
	Marzo	22.69%	12.00%
	Abril	19.69%	12.26%
	Mayo	18.55%	11.90%
	Junio	20.12%	12.41%
	Julio	23.29%	12.62%
	Agosto	24.14%	12.49%
	Septiembre	24.16%	11.83%
	Octubre	25.31%	11.61%
	Noviembre	25.24%	11.37%
	Diciembre	26.79%	13.33%

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fechas: 27 de marzo de 2014



Cuadro IV.2.4

INFLACIÓN EN LOS COMPONENTES DE UN DESGLOSE AMPLIO DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO EN ESPAÑA										
Tasas anuales medias										
				Pesos <sup>1</sup> 2014	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Inflación Total del IPC	Inflación Subyacente	Alimentos elaborados	AE sin tabaco y sin grasas	11.9	-1.2	2.1	2.4	1.7	1.2	1.4
			Aceites y Grasas	0.6	-2.6	0.4	2.9	17.9	-7.2	-3.1
			Tabaco	2.0	15.0	13.3	7.2	7.3	3.6	7.7
				14.5	1.0	3.8	3.1	3.2	1.2	2.1
		Bienes industriales no energéticos	Automoviles	4.4	-1.1	2.9	1.2	-2.0	0.0	3.9
			Calzado	1.7	0.5	0.6	0.5	0.4	1.1	1.3
			Vestido	5.9	-0.6	0.1	0.2	-0.1	-0.2	-0.3
			Resto	14.5	-0.2	0.1	1.0	1.7	-0.5	-0.5
			26.5	-0.5	0.6	0.8	0.6	-0.2	0.4	
		Servicios	Correo	0.0	4.5	3.6	3.2	3.2	0.3	3.0
			Cultura	1.8	1.4	1.4	3.8	4.2	-1.7	0.5
			Enseñanza no universitaria	0.9	2.1	1.9	2.0	1.9	1.0	1.2
			Hoteles	0.7	0.2	1.3	0.1	-0.6	-1.4	-1.4
			Medicina	2.7	2.7	2.5	1.6	1.9	2.2	2.3
			Menaje	2.1	2.5	2.6	2.1	1.8	1.9	2.2
			Restaurantes	10.5	1.3	1.6	0.9	0.6	0.5	1.0
			Teléfono	3.6	-0.4	-0.7	-3.6	-4.3	-5.3	-2.0
			Transporte	5.8	2.2	2.7	2.7	2.2	0.8	1.6
			Turismo	1.4	-4.6	3.3	5.7	3.3	2.7	2.9
			Universidad	0.6	3.3	3.4	9.7	18.3	3.4	3.0
	Vivienda		5.9	1.7	1.6	1.2	0.9	0.3	0.6	
	Resto	3.4	1.6	2.0	3.1	4.2	1.1	1.2		
		39.6	1.3	1.8	1.5	1.4	0.2	1.0		
		80.6	0.6	1.7	1.6	1.4	0.3	1.0		
	Inflación Residual	Alimentos no elaborados	Carnes	2.6	-1.9	2.5	1.8	1.0	1.3	2.9
			Frutas	1.4	-1.2	1.0	4.6	9.8	-7.1	-2.6
			Huevos	0.2	-1.1	-1.1	15.3	1.7	-1.7	-0.5
			Legumbres	0.9	1.3	-0.4	0.6	0.4	-0.9	0.9
			Moluscos	0.6	3.2	5.1	0.5	1.0	6.6	4.9
			Patatas	0.3	7.6	1.6	-3.5	20.3	-4.3	2.5
			Pescados	1.2	1.3	2.7	0.9	0.3	3.1	0.0
			7.3	0.0	1.8	2.3	3.4	-0.3	1.2	
Energía		Carburantes	6.9	16.9	15.6	8.1	0.2	-2.9	0.2	
		Combustibles	0.5	24.7	27.3	11.2	-2.4	-3.2	-1.4	
		Electricidad y Gas	4.7	4.2	14.3	9.6	-0.2	5.1	1.9	
			12.1	12.5	15.7	8.9	0.0	0.1	0.8	
	19.4	7.6	10.4	6.5	1.3	0.0	1.0			
	100.0	1.8	3.2	2.4	1.4	0.2	1.0			

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: INE &amp; BIAM(UC3M)

Fecha: 27 de marzo de 2014



Cuadro IV.2.5

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN ESPAÑA											
Tasas anuales de crecimiento											
		Índice de Precios al Consumo									
		Subyacente					Residual				
		Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes Industriales no energéticos	Servicios	TOTAL	Intervalo de confianza 80% *	Alimentos no elaborados	Energía	TOTAL	Intervalo de confianza 80% *
Pesos 2014		13.1%	2.0%	26.3%	39.8%	81.4%		6.7%	12.1%	18.6%	
TASA MEDIA ANUAL	2005	3.0	6.6	0.9	3.8	2.7		3.3	9.6	6.5	3.4
	2006	3.9	1.5	1.4	3.9	2.9		4.4	8.0	6.3	3.5
	2007	3.0	8.8	0.7	3.9	2.7		4.7	1.7	3.2	2.8
	2008	6.9	3.5	0.3	3.9	3.2		4.0	11.9	8.5	4.1
	2009	-0.7	11.7	-1.3	2.4	0.8		-1.3	-9.0	-5.4	-0.3
	2010	-1.7	15.0	-0.5	1.3	0.6		0.0	12.5	7.6	1.8
	2011	1.5	13.3	0.6	1.8	1.7		1.8	15.7	10.4	3.2
	2012	2.4	7.2	0.8	1.5	1.6		2.3	8.9	6.5	2.4
	2013	2.5	7.3	0.6	1.4	1.4		3.4	0.0	1.3	1.4
	2014	<b>0.8</b>	<b>3.6</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>± 0.45</b>	<b>-0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.2 ± 0.74</b>
	2015	<b>1.2</b>	<b>7.7</b>	<b>0.4</b>	<b>1.0</b>	<b>1.0</b>	<b>± 0.91</b>	<b>1.2</b>	<b>0.8</b>	<b>1.0</b>	<b>1.0 ± 1.41</b>
TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mismo mes del año anterior)	2013	Enero	2.6	9.7	1.3	2.2	2.2	4.3	5.3	4.9	2.7
		Febrero	2.6	9.9	1.4	2.2	2.3	3.1	5.9	5.0	2.8
		Marzo	2.6	9.9	1.4	2.4	2.3	2.5	3.2	3.0	2.4
		Abril	2.6	5.8	1.5	1.7	1.9	2.7	-2.5	-0.7	1.4
		Mayo	2.6	4.5	1.5	2.0	2.0	4.9	-1.8	0.5	1.7
		Junio	2.8	4.5	1.5	1.9	2.0	5.3	1.0	2.5	2.1
		Julio	2.7	7.1	0.2	1.9	1.7	7.4	-0.4	2.3	1.8
		Agosto	2.7	7.1	0.4	1.7	1.6	7.6	-2.2	1.1	1.5
		Septiembre	2.3	7.0	-0.8	1.0	0.8	2.8	-3.7	-1.5	0.3
		Octubre	1.9	7.2	-0.8	0.0	0.2	0.9	-2.7	-1.5	-0.1
		Noviembre	1.6	7.6	-0.4	0.1	0.4	0.4	-0.7	-0.3	0.2
		Diciembre	1.4	7.3	-0.5	0.0	0.2	0.6	0.2	0.4	0.3
	2014	Enero	1.3	3.8	-0.3	-0.1	0.2	0.9	0.0	0.3	0.2
		Febrero	1.0	3.4	-0.4	0.0	0.1	1.2	-1.7	-0.7	0.0
		Marzo	<b>0.8</b>	<b>3.4</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.4</b>	<b>0.0 ± 0.19</b>	<b>1.4</b>	<b>-1.4</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.1 ± 0.18</b>
		Abril	<b>0.9</b>	<b>3.4</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.4</b>	<b>0.4 ± 0.29</b>	<b>0.9</b>	<b>0.8</b>	<b>0.8</b>	<b>0.5 ± 0.35</b>
		Mayo	<b>0.8</b>	<b>3.6</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2 ± 0.39</b>	<b>-0.6</b>	<b>1.8</b>	<b>0.9</b>	<b>0.3 ± 0.55</b>
		Junio	<b>0.7</b>	<b>3.7</b>	<b>-0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2 ± 0.48</b>	<b>-1.5</b>	<b>1.5</b>	<b>0.4</b>	<b>0.2 ± 0.77</b>
		Julio	<b>0.8</b>	<b>2.5</b>	<b>-0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2 ± 0.56</b>	<b>-3.0</b>	<b>1.1</b>	<b>-0.5</b>	<b>0.1 ± 0.94</b>
		Agosto	<b>0.8</b>	<b>2.3</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2 ± 0.63</b>	<b>-3.9</b>	<b>0.1</b>	<b>-1.4</b>	<b>-0.1 ± 1.06</b>
		Septiembre	<b>0.7</b>	<b>3.6</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3 ± 0.70</b>	<b>-1.2</b>	<b>-0.6</b>	<b>-0.9</b>	<b>0.1 ± 1.18</b>
		Octubre	<b>0.7</b>	<b>3.9</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.5</b>	<b>0.4 ± 0.77</b>	<b>0.8</b>	<b>0.2</b>	<b>0.5</b>	<b>0.4 ± 1.29</b>
		Noviembre	<b>0.8</b>	<b>3.8</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.5</b>	<b>0.4 ± 0.83</b>	<b>1.1</b>	<b>0.5</b>	<b>0.7</b>	<b>0.5 ± 1.39</b>
		Diciembre	<b>0.9</b>	<b>6.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.6</b>	<b>0.6 ± 0.90</b>	<b>0.5</b>	<b>-0.3</b>	<b>0.0</b>	<b>0.5 ± 1.48</b>
	2015	Enero	<b>1.0</b>	<b>7.6</b>	<b>0.4</b>	<b>0.8</b>	<b>0.8 ± 0.97</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>0.1</b>	<b>0.7 ± 1.56</b>
		Febrero	<b>1.1</b>	<b>7.8</b>	<b>0.4</b>	<b>0.8</b>	<b>0.9 ± 1.03</b>	<b>0.5</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.8 ± 1.64</b>
		Marzo	<b>1.2</b>	<b>7.8</b>	<b>0.4</b>	<b>0.9</b>	<b>1.0 ± 1.06</b>	<b>1.2</b>	<b>1.1</b>	<b>1.1</b>	<b>1.0 ± 1.72</b>
		Abril	<b>1.2</b>	<b>8.8</b>	<b>0.4</b>	<b>0.9</b>	<b>1.0 ± 1.08</b>	<b>1.6</b>	<b>2.0</b>	<b>1.9</b>	<b>1.2 ± 1.74</b>
		Mayo	<b>1.3</b>	<b>8.9</b>	<b>0.4</b>	<b>0.9</b>	<b>1.0 ± 1.11</b>	<b>1.9</b>	<b>2.1</b>	<b>2.0</b>	<b>1.2 ± 1.75</b>
		Junio	<b>1.3</b>	<b>7.1</b>	<b>0.4</b>	<b>1.0</b>	<b>1.0 ± 1.11</b>	<b>1.4</b>	<b>1.9</b>	<b>1.7</b>	<b>1.1 ± 1.75</b>
		Julio	<b>1.3</b>	<b>7.4</b>	<b>0.4</b>	<b>1.0</b>	<b>1.0 ± 1.11</b>	<b>1.4</b>	<b>0.9</b>	<b>1.0</b>	<b>1.0 ± 1.76</b>
		Agosto	<b>1.3</b>	<b>7.4</b>	<b>0.4</b>	<b>1.0</b>	<b>1.0 ± 1.12</b>	<b>1.1</b>	<b>0.8</b>	<b>0.9</b>	<b>1.0 ± 1.80</b>
		Septiembre	<b>1.3</b>	<b>7.7</b>	<b>0.4</b>	<b>1.0</b>	<b>1.0 ± 1.13</b>	<b>1.1</b>	<b>0.7</b>	<b>0.9</b>	<b>1.0 ± 1.84</b>
		Octubre	<b>1.3</b>	<b>7.8</b>	<b>0.5</b>	<b>1.1</b>	<b>1.1 ± 1.14</b>	<b>1.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.6</b>	<b>1.0 ± 1.88</b>
		Noviembre	<b>1.3</b>	<b>7.8</b>	<b>0.5</b>	<b>1.1</b>	<b>1.1 ± 1.14</b>	<b>1.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.6</b>	<b>1.0 ± 1.88</b>
		Diciembre	<b>1.3</b>	<b>6.2</b>	<b>0.3</b>	<b>1.1</b>	<b>1.0 ± 1.14</b>	<b>1.4</b>	<b>0.1</b>	<b>0.6</b>	<b>0.9 ± 1.88</b>

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

\* Intervalos de confianza están calculados a partir de errores históricos

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 27 de marzo de 2014



Cuadro IV.2.6

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN ESPAÑA											
Tasas mensuales de crecimiento											
			Índice de Precios al Consumo								TOTAL 100%
			Subyacente				TOTAL	Residual		TOTAL	
			Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes Industriales no energéticos	Servicios		Alimentos no elaborados	Energía		
Pesos 2014			13.1%	2.0%	26.3%	39.8%	81.4%	6.7%	12.1%	18.6%	
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2012	0.3	0.0	-4.7	-0.3	-1.7	0.2	2.3	1.6	-1.1
		2013	0.2	3.5	-4.9	-0.3	-1.6	0.7	0.1	0.3	-1.3
		2014	0.1	0.1	-4.7	-0.4	-1.7	0.9	0.0	0.3	-1.3
		2015	0.1	1.6	-4.4	-0.2	-1.5	0.6	0.3	0.4	-1.1
	Febrero	2012	0.2	0.2	-0.4	0.1	0.0	0.0	1.1	0.7	0.1
		2013	0.2	0.4	-0.3	0.2	0.0	-1.1	1.7	0.7	0.2
		2014	-0.1	0.0	-0.4	0.3	0.0	-0.8	0.0	-0.3	0.0
		2015	0.1	0.2	-0.3	0.3	0.1	-0.5	0.2	0.0	0.1
	Marzo	2012	0.1	0.0	1.2	0.2	0.5	0.1	2.1	1.4	0.7
		2013	0.1	0.0	1.1	0.4	0.6	-0.5	-0.6	-0.6	0.4
		2014	0.0	0.0	1.2	0.1	0.5	-0.4	-0.3	-0.3	0.3
		2015	0.1	0.0	1.2	0.2	0.5	0.3	0.5	0.4	0.5
	Abril	2012	0.1	3.9	2.7	0.5	1.2	0.6	2.9	2.1	1.4
		2013	0.1	0.0	2.9	-0.3	0.8	0.7	-2.7	-1.5	0.4
		2014	0.1	0.0	3.0	0.5	1.2	0.2	-0.6	-0.3	0.9
		2015	0.1	0.9	2.9	0.5	1.2	0.6	0.4	0.5	1.1
	Mayo	2012	0.1	1.4	0.7	-0.3	0.2	-0.6	-1.9	-1.5	-0.1
		2013	0.1	0.3	0.7	0.0	0.3	1.6	-1.2	-0.2	0.2
		2014	0.0	0.4	0.7	-0.3	0.1	0.0	-0.2	-0.1	0.1
		2015	0.1	0.5	0.7	-0.2	0.1	0.2	-0.1	0.0	0.1
	Junio	2012	-0.1	0.0	-0.3	0.3	0.0	1.2	-2.4	-1.1	-0.2
		2013	0.1	0.0	-0.3	0.2	0.0	1.6	0.4	0.8	0.1
		2014	0.0	0.1	-0.4	0.2	0.0	0.6	0.1	0.3	0.1
		2015	0.0	-1.6	-0.4	0.3	0.0	0.2	-0.1	0.0	0.0
	Julio	2012	0.0	0.2	-2.9	0.5	-0.7	-0.4	3.2	1.9	-0.2
		2013	-0.1	2.7	-4.1	0.5	-1.0	1.6	1.8	1.7	-0.5
		2014	0.0	1.6	-4.0	0.6	-1.0	-0.1	1.4	0.8	-0.6
		2015	0.0	1.8	-4.1	0.6	-1.0	-0.2	0.3	0.1	-0.8
	Agosto	2012	0.2	0.2	-0.5	0.6	0.2	0.9	3.0	2.3	0.6
		2013	0.1	0.3	-0.4	0.4	0.1	1.0	1.2	1.1	0.3
		2014	0.1	0.1	-0.3	0.4	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1
		2015	0.1	0.1	-0.3	0.4	0.1	-0.3	0.1	-0.1	0.1
	Septiembre	2012	0.6	0.1	2.4	0.0	0.9	0.4	2.1	1.5	1.0
		2013	0.2	0.0	1.2	-0.8	0.0	-4.0	0.5	-1.1	-0.2
		2014	0.2	1.2	1.3	-0.8	0.1	-1.0	-0.2	-0.5	0.0
		2015	0.2	1.5	1.3	-0.7	0.1	-1.0	-0.3	-0.5	0.0
	Octubre	2012	0.6	-0.2	3.0	0.6	1.3	-0.2	-1.8	-1.3	0.9
		2013	0.2	0.0	3.0	-0.4	0.8	-2.0	-0.8	-1.2	0.4
		2014	0.2	0.3	3.0	-0.1	0.9	0.2	0.1	0.1	0.8
		2015	0.2	0.4	3.0	-0.1	1.0	0.3	-0.4	-0.1	0.7
	Noviembre	2012	0.4	-0.4	1.0	-0.4	0.2	0.6	-2.8	-1.6	-0.1
		2013	0.1	0.0	1.5	-0.3	0.4	0.1	-0.7	-0.5	0.2
		2014	0.2	-0.1	1.5	-0.3	0.4	0.4	-0.5	-0.2	0.3
		2015	0.2	-0.1	1.5	-0.3	0.4	0.4	-0.6	-0.2	0.3
	Diciembre	2012	0.2	0.3	-0.5	0.4	0.0	1.1	-0.3	0.2	0.1
		2013	0.0	0.0	-0.6	0.2	-0.1	1.3	0.7	0.9	0.1
		2014	0.1	2.1	-0.5	0.3	0.1	0.6	-0.1	0.1	0.1
		2015	0.1	0.6	-0.7	0.3	0.0	0.7	-0.2	0.1	0.0

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: INE &amp; BIAM(UC3M)

Fecha: 27 de marzo de 2014



ERRORES DE PREDICCIÓN EN ESPAÑA

Gráfico IV.2.6

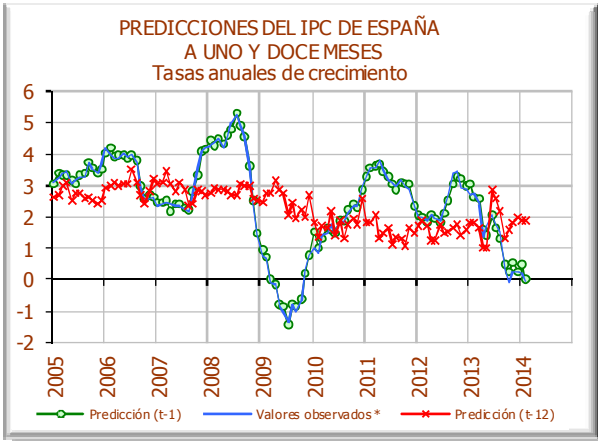
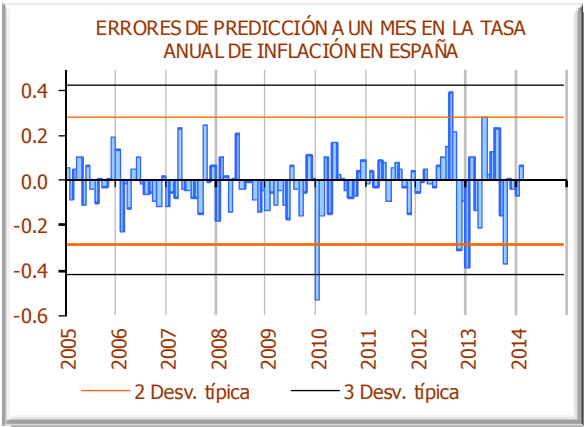


Gráfico IV.2.7



Cuadro IV.2.7

INFLACIÓN EN ESPAÑA				
Tasas anuales, febrero de 2014				
Índices de Precios al Consumo (IPC)	Pesos 2014	Observado	Predicción	Intervalos de confianza al 80%
Alimentos elaborados	15.07	1.34	1.62	± 0.43
Bs. Industriales no energéticos	26.33	-0.41	-0.41	± 0.31
Servicios	39.81	0.00	-0.13	± 0.2
<b>SUBYACENTE</b>	<b>81.41</b>	<b>0.14</b>	<b>0.12</b>	<b>± 0.19</b>
Alimentos no elaborados	6.68	1.19	1.34	± 1.1
Energía	12.11	-1.68	-2.18	± 0.69
<b>RESIDUAL</b>	<b>18.59</b>	<b>-0.71</b>	<b>-0.91</b>	<b>± 0.71</b>
<b>TOTAL</b>	<b>100</b>	<b>-0.02</b>	<b>-0.08</b>	<b>± 0.18</b>

Fuente: INE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 12 de marzo de 2014



## PREDICCIONES DE LA INFLACIÓN POR SUBCLASES EN ESPAÑA:

En las tablas y gráficos se muestran las tasas anuales observadas de 2010, 2011, 2012 y 2013 y las previsiones para 2014 y 2015.

### Cuadro IV.2.8

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO POR SUBCLASES EN ESPAÑA									
Tasas anuales medias de crecimiento									
	Pesos 2014	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
ALIMENTOS ELABORADOS Y TABACO (AE)									
Arroz	0.9	18.8	16.8	-9.4	1.0	3.9	-0.2	-0.2	0.6
Harinas y cereales	1.7	8.7	0.5	-3.4	3.4	1.9	1.1	0.0	1.4
Pan	15.2	8.9	0.0	-0.3	0.7	1.0	0.6	-0.3	-0.2
Pastelería, bollería y masas cocinadas	10.0	7.5	1.6	-0.1	3.0	3.0	2.3	0.7	2.2
Pasta alimenticia	1.2	18.5	-5.8	-1.6	4.6	2.6	0.6	0.3	1.0
Charcutería	17.4	3.3	0.4	0.0	1.0	1.8	2.6	2.0	2.1
Preparados de carne	3.4	4.8	2.3	-0.8	1.3	4.1	2.6	1.3	1.9
Pescado en conserva y preparados	7.2	5.3	0.7	0.0	4.2	3.8	5.1	2.2	3.0
Leche	9.3	15.6	-8.3	-5.2	-0.3	1.7	3.4	3.0	0.2
Otros productos lácteos	7.4	7.6	-2.2	-3.3	5.6	4.0	-3.3	-1.4	-1.3
Quesos	7.0	10.0	-0.4	-0.2	0.9	2.0	0.2	2.6	2.0
Frutas en conserva y frutos secos	2.8	2.1	0.4	-1.4	0.9	2.8	4.1	8.5	5.8
Legumbres y hortalizas secas	0.9	10.8	-1.0	-0.8	4.9	5.5	5.1	-0.2	0.2
Legumbres y hortalizas congeladas y en conserva	3.5	7.8	0.7	-1.0	1.6	2.6	3.5	2.3	0.6
Azúcar	1.1	0.3	-6.9	-9.0	19.4	4.9	0.3	-2.6	0.1
Chocolates y confituras	5.3	5.3	0.5	-0.1	1.8	1.6	0.9	1.3	2.5
Otros productos alimenticios	3.7	8.7	4.2	0.2	2.4	2.6	2.0	1.1	0.9
Café, cacao e infusiones	3.6	7.1	1.3	-0.1	10.1	5.5	-0.2	-0.9	2.2
Agua mineral, refrescos y zumos	8.0	4.0	3.0	-2.3	0.6	1.5	1.8	1.4	1.8
Espirituosos y licores	1.4	4.5	1.9	1.7	1.6	-0.2	0.6	2.7	2.4
Vinos	3.4	4.7	0.1	-0.8	0.5	3.8	5.5	-1.1	1.4
Cerveza	3.2	5.5	4.3	0.7	2.2	1.9	1.4	1.7	2.6
Tabaco	20.0	3.5	11.7	15.0	13.3	7.2	7.3	3.6	7.7
Mantequilla y margarina	0.6	16.2	0.7	-1.6	7.3	4.2	0.0	3.0	2.2
Aceites	5.4	1.1	-12.4	-2.8	-0.3	2.7	20.0	-8.3	-3.8
INFLACIÓN DE AE EN ESPAÑA									
	6.5	0.9	1.0	3.8	3.1	3.2	1.2	2.1	2.1
Desviación estándar ( $\sigma$ )*	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.9	1.8
INFLACIÓN TOTAL EN ESPAÑA									
	4.1	-0.3	1.8	3.2	2.4	1.4	0.2	1.0	1.0

\* Para las tasas observadas (2007-2012) la desviación estándar  $\sigma$  corresponde al error a un periodo y para las predicciones al número de periodos faltantes para conocer el dato observado

ÍNDICE DE PRECIOS A LA CONSUMO POR SUBCLASES EN ESPAÑA										
Tasas anuales medias de crecimiento										
	Pesos 2014	2008	2009	2010	2011	2012	2013		2014	2015
BIENES INDUSTRIALES NO ENERGÉTICOS (BINE)										
Prendas exteriores de hombre	19.0	0.1	-2.0	-0.5	0.5	0.9	-0.3		0.0	-1.7
Prendas interiores de hombre	1.3	1.2	0.0	0.9	1.3	2.0	0.4		0.1	-1.6
Prendas exteriores de mujer	25.0	0.5	-2.3	-1.5	-0.2	-0.5	-0.5		-0.3	-3.0
Prendas interiores de mujer	2.2	1.4	0.0	0.9	1.7	1.2	0.7		0.4	-1.9
Prendas de vestir de niño y bebé	9.6	0.6	-1.4	-0.2	0.1	-0.4	0.4		0.4	-1.1
Calzado de hombre	5.8	1.3	0.0	0.1	0.5	0.5	0.3		0.7	0.8
Calzado de mujer	7.8	1.6	-0.7	1.0	0.8	0.6	0.7		1.6	1.8
Calzado de niño y bebé	3.0	1.3	-0.5	0.1	0.5	0.3	0.1		0.4	0.7
Automóviles	40.9	-0.5	-4.1	-1.2	3.0	1.2	-2.2		0.0	3.7
Otros vehículos	1.9	-2.4	1.0	0.0	1.2	1.2	1.3		1.1	3.9
Repuestos y accesorios de mantenimiento	1.6	4.6	-0.7	1.3	2.5	2.1	0.3		0.4	5.1
Materiales para la conservación de la vivienda	2.3	5.1	3.0	1.4	2.4	1.6	2.2		0.6	1.1
Distribución de agua	10.9	4.9	5.7	2.1	2.6	5.1	7.0		3.1	2.8
Muebles	12.3	3.9	1.1	1.1	1.8	0.6	1.0		0.1	0.1
Otros enseres	2.0	2.7	0.5	0.4	2.2	0.7	1.1		0.6	1.4
Artículos textiles para el hogar	5.6	2.2	0.5	0.2	2.0	-0.5	-0.4		-1.9	-1.9
Frigoríficos, lavadoras y lavavajillas	3.8	-1.9	-1.0	-1.8	-2.2	-1.6	-1.3		-3.8	-2.8
Cocinas y hornos	1.2	-0.8	0.1	-1.6	-1.4	-1.1	-0.8		-2.7	-1.6
Aparatos de calefacción y aire acondicionado	2.2	-0.5	0.8	0.7	-1.0	-0.2	0.3		-1.7	-0.5
Otros electrodomésticos	1.2	-0.2	0.5	0.5	-1.3	0.2	0.4		-2.0	-1.9
Cristalería, vajilla y cubtería	0.9	3.1	2.6	1.9	3.4	1.7	2.3		0.0	1.1
Otros utensilios de cocina y menaje	1.1	3.7	2.6	2.2	2.2	1.2	1.8		1.0	1.1
Herramientas y accesorios para casa y jardín	2.4	3.0	1.9	2.3	2.8	1.2	1.2		0.5	0.9
Artículos de limpieza para el hogar	12.9	1.7	1.9	-0.8	0.0	1.8	1.3		0.1	0.4
Otros artículos no duraderos para el hogar	3.9	2.7	1.4	1.1	2.9	2.0	1.3		0.6	0.6
Medicamentos y otros productos farmacéuticos	9.7	-6.5	-6.3	-5.3	-6.0	12.5	23.2		3.2	3.6
Material terapéutico	6.3	3.6	1.0	0.0	-0.7	-2.5	-3.4		-0.8	0.2
Equipos de imagen y sonido	4.7	-12.7	-13.7	-8.6	-10.9	-11.0	-9.3		-8.5	-10.7
Equipos fotográficos y cinematográficos	1.0	-18.0	-18.5	-14.0	-14.5	-12.2	-12.0		-15.3	-25.5
Equipos informáticos	3.5	-21.5	-13.3	-6.1	-11.5	-10.1	-8.0		-12.7	-16.2
Soporte para el registro de imagen y sonido	1.8	-0.9	-0.4	-0.1	-1.3	-6.6	-7.1		-1.6	-0.4
Juegos y juguetes	5.5	-0.4	-1.8	-2.5	-3.0	-2.6	-2.9		-2.3	-2.3
Otros artículos recreativos y deportivos	0.9	1.1	-0.6	-0.1	-0.2	-0.8	-0.2		-0.7	0.2
Florería y mascotas	6.2	5.3	2.8	2.1	2.1	2.5	3.7		0.7	1.4
Libros de texto y entretenimiento	7.1	2.0	2.2	1.2	3.0	0.1	0.8		0.3	0.5
Prensa y revistas	6.7	2.2	3.6	2.6	2.5	2.2	1.8		1.5	1.5
Material de papelería	2.5	3.7	3.2	1.7	2.7	1.8	3.2		1.3	1.7
Artículos para el cuidado personal	18.1	2.2	0.8	0.0	1.0	0.3	-0.2		-0.4	-0.3
Joyería, bisutería y relojería	3.2	11.1	7.5	12.5	15.2	12.7	1.1		-6.7	-1.6
Otros artículos de uso personal	2.8	1.1	-0.6	0.4	0.3	-0.2	-0.2		-0.2	-0.5
INFLACIÓN DE BINE EN ESPAÑA										
Desviación estándar (σ)*	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02		0.4	0.9
INFLACIÓN TOTAL EN ESPAÑA										
	4.1	-0.3	1.8	3.2	2.4	1.4	0.2	1.4		

\* Para las tasas observadas (2007-2012) la desviación estándar corresponde al error a un periodo y para las predicciones al número de periodos faltantes para conocer el dato observado

Cuadro IV.2.9

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO POR SUBCLASES EN ESPAÑA								
Tasas anuales medias de crecimiento								
	Pesos 2014	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014 2015
SERVICIOS (SER)								
Servicios de mantenimiento y reparaciones	21.1	4.8	4.1	2.8	2.6	2.5	2.4	0.8 1.9
Otros servicios relativos a los vehículos	3.3	3.3	1.3	-0.4	0.5	1.5	2.0	-0.7 0.0
Transporte por ferrocarril	2.1	3.7	5.5	4.9	3.3	7.6	-0.5	1.2 6.5
Transporte por carretera	6.8	4.2	5.3	1.7	2.8	5.5	4.8	3.0 3.4
Transporte aéreo	3.5	13.7	3.0	0.6	5.4	4.4	7.8	3.5 7.0
Otros servicios de transporte	2.9	7.3	7.0	5.5	2.5	8.6	6.6	1.5 3.4
Seguros de automóvil	18.6	2.0	1.3	1.8	2.8	0.5	-0.3	-0.3 -0.9
Restaurantes, bares y cafeterías	102.2	4.7	2.2	1.3	1.6	0.9	0.6	0.5 1.0
Hoteles y otros alojamientos	7.3	4.2	-1.4	0.2	1.3	0.1	-0.6	-1.4 -1.4
Viaje organizado	13.9	4.5	0.2	-4.6	3.3	5.7	3.3	2.7 2.9
Universidad	6.0	5.2	5.3	3.3	3.4	9.7	18.3	3.4 3.0
Correos	0.2	2.8	2.8	4.5	3.6	3.2	3.2	0.3 3.0
Teléfono	36.5	0.6	0.1	-0.4	-0.7	-3.6	-4.3	-5.3 -2.0
Alquiler de vivienda	27.3	4.2	3.1	1.1	1.0	0.5	-0.2	-0.8 -1.0
Servicios para la conservación de la vivienda	9.3	5.1	1.4	0.4	0.9	0.2	0.3	-0.5 0.1
Recogida de basura, alcantarillado y otros	22.4	3.4	3.8	3.0	2.7	2.5	2.6	1.9 2.8
Servicios médicos y paramédicos no hospitalarios	5.0	4.9	2.2	1.4	1.5	0.7	0.3	0.9 1.7
Servicios dentales	10.5	3.2	2.4	1.3	0.9	0.6	1.0	0.3 0.2
Servicios hospitalarios	1.2	3.4	0.9	-0.8	0.1	-1.6	-1.8	-2.4 -2.3
Seguros médicos	10.2	4.7	6.9	5.6	5.1	3.7	4.2	5.2 5.2
Servicios recreativos y deportivos	8.0	1.7	2.1	1.1	1.5	1.8	0.2	-1.6 2.2
Servicios culturales	10.1	3.6	3.1	1.6	1.3	5.3	7.2	-1.9 -0.8
Educación	9.5	3.4	2.5	2.1	1.9	2.0	1.9	1.0 1.2
Reparación de calzado	0.2	6.2	4.2	3.5	3.9	2.5	2.4	2.6 4.0
Servicio doméstico y otros servicios para el hogar	13.0	4.8	3.0	1.9	1.7	1.4	1.5	1.6 2.2
Seguros para la vivienda	7.8	3.5	4.4	3.6	4.2	3.3	2.2	2.3 2.0
Servicios para el cuidado personal	15.9	4.0	1.4	1.4	1.7	1.7	3.6	0.1 0.0
Servicios sociales	4.0	4.6	4.0	2.5	2.0	1.4	0.5	0.9 1.9
Otros seguros	6.8	3.9	4.5	2.6	3.4	5.0	4.4	3.5 3.0
Servicios financieros	0.5	4.7	3.6	5.1	4.3	1.6	0.0	0.0 -0.3
Otros servicios	6.6	2.2	2.2	0.6	1.3	6.2	8.4	1.2 1.7
Reparación de electrodomésticos	1.1	4.3	4.2	2.9	3.7	3.3	3.9	1.8 1.9
INFLACIÓN DE SER EN ESPAÑA		3.9	2.4	1.3	1.8	1.5	1.4	0.2 1.0
Desviación estándar (σ)*		0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.4 0.8
INFLACIÓN TOTAL EN ESPAÑA		4.1	-0.3	1.8	3.2	2.4	1.4	0.2 1.0

\* Para las tasas observadas (2007-2012) la desviación estándar  $\sigma$  corresponde al error a un periodo y para las predicciones al número de periodos faltantes para conocer el dato observado

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO POR SUBCLASES EN ESPAÑA								
Tasas anuales medias de crecimiento								
	Pesos 2014	2008	2009	2010	2011	2012	2013	
<b>ALIMENTOS NO ELABORADOS (ANE)</b>								
Carne de ternera y ajíño	0.0	4.0	1.7	0.5	1.6	3.0	0.9	<b>2.0 4.3</b>
Carne de porcino	8.3	1.6	-3.8	-2.1	2.3	1.7	2.4	<b>1.2 2.5</b>
Carne de ovino	5.9	5.3	1.9	-3.1	1.6	0.8	-3.1	<b>0.6 2.1</b>
Carne de ave	2.5	4.3	-1.9	-4.0	4.3	1.0	1.5	<b>0.3 1.8</b>
Otras carnes y casquería	8.3	7.0	-1.5	-2.6	1.0	1.1	0.8	<b>3.1 4.1</b>
Pescados	11.0	1.2	-4.6	1.3	2.7	0.9	0.3	<b>3.1 0.0</b>
Crustáceos	2.2	-0.2	-2.2	3.2	5.1	0.5	1.0	<b>6.6 4.9</b>
Huevos	5.6	10.7	1.2	-1.1	-1.1	15.3	1.7	<b>-1.7 -0.5</b>
Frutas frescas	2.2	9.4	0.3	-1.2	1.0	4.6	9.8	<b>-7.7 -2.6</b>
Legumbres y hortalizas	14.4	2.4	2.1	1.3	-0.4	0.6	0.4	<b>-0.9 0.9</b>
Papas y sus preparados	9.2	-1.7	-7.0	7.6	1.6	-3.5	20.3	<b>-4.3 2.5</b>
<b>INFLACIÓN DE ANE EN ESPAÑA</b>	<b>4.0</b>	<b>-1.3</b>	<b>0.0</b>	<b>1.8</b>	<b>2.3</b>	<b>3.4</b>	<b>-0.3</b>	<b>1.2</b>
Desviación estándar (σ)*	0.07	0.07	0.07	0.07	0.07	0.07	0.07	<b>1.3 2.1</b>
<b>INFLACIÓN TOTAL EN ESPAÑA</b>	<b>4.1</b>	<b>-0.3</b>	<b>1.8</b>	<b>3.2</b>	<b>2.4</b>	<b>1.4</b>	<b>0.2</b>	<b>1.0</b>

\* Para las tasas observadas (2007-2012) la desviación estándar  $\sigma$  corresponde al error a un periodo y para las predicciones al número de periodos faltantes para conocer el dato observado

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO POR SUBCLASES EN ESPAÑA									
Tasas anuales medias de crecimiento									
	Pesos 2014	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>ENERGÍA (ENE)</b>									
Electricidad y gas	0.0	8.7	2.1	4.2	14.3	9.6	-0.2	5.1	1.9
Combustibles	32.1	23.5	-32.7	24.7	27.3	11.2	-2.4	-3.2	-1.4
Carburantes	15.0	13.0	-15.2	16.9	15.6	8.1	0.2	-2.9	0.2
<b>INFLACIÓN DE ENE EN ESPAÑA</b>		<b>11.9</b>	<b>-9.0</b>	<b>12.5</b>	<b>15.7</b>	<b>8.9</b>	<b>0.0</b>	<b>0.1</b>	<b>0.8</b>
Desviación estándar (σ)*		0.08	0.08	0.08	0.08	0.08	0.08	4.2	7.9
<b>INFLACIÓN TOTAL EN ESPAÑA</b>		<b>4.1</b>	<b>-0.3</b>	<b>1.8</b>	<b>3.2</b>	<b>2.4</b>	<b>1.4</b>	<b>0.2</b>	<b>1.0</b>

\* Para las tasas observadas (2007-2012) la desviación estándar σ corresponde al error a un periodo y para las predicciones al número de periodos faltantes para conocer el dato observado.

\* Para las tasas observadas (2007-2012) la desviación estándar  $\sigma$  corresponde al error a un periodo y para las predicciones al número de periodos faltantes para conocer el dato observado

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 27 de marzo de 2014



### IV.3. LA EVOLUCIÓN DE LOS COSTES LABORALES EN LOS ÚLTIMOS AÑOS

*Los costes laborales reaccionaron con bastante retraso a la situación de crisis económica, tan sólo en el tramo final de 2009 empezaron a reaccionar. Esta respuesta tardía tuvo efectos muy negativos sobre el empleo. En 2012 los costes laborales disminuyeron y en 2013 se estancaron. Los costes laborales seguirán moderándose en el actual ejercicio, en paralelo con la todavía débil demanda interna y la elevada tasa de paro. El comportamiento de los costes laborales, unido a los grandes avances de la productividad del trabajo, ha posibilitado que nuestros CLU siguieran retrocediendo en 2013 y muy probablemente lo sigan haciendo en 2014, aunque de forma menos acusada que en los años anteriores, frente al avance en la Euro Área. Esta ganancia de competitividad respecto a ese área es uno de los principales factores para superar la crisis, lo que se está reflejando en el dinamismo de nuestras exportaciones.*

#### IV.3.1. Introducción

El mercado de trabajo español mejoró en la segunda mitad de 2013 y en el tramo final del ejercicio, prácticamente, frenó la destrucción de empleo. No obstante la tasa de paro al final de año se mantuvo en el 26% de la población activa, la más alta de la Euro Área después de la de Grecia. En este contexto, los costes laborales continuaron la moderación que iniciaron en 2009 y, prácticamente, se estancaron en el pasado ejercicio. Como es de sobra conocido, la acomodación de los costes laborales españoles a la situación de crisis económica y de deterioro del mercado de trabajo se produjo tardíamente, como también ocurrió en las anteriores fases recesivas de la economía española. Por ello, el ajuste del mercado de trabajo en estas fases se ha hecho habitualmente, principalmente, vía empleo en lugar de costes laborales, sobre todo en los primeros años de las crisis. Esta baja sensibilidad cíclica de nuestros costes laborales a la coyuntura económica ha sido un fiel reflejo de la rigidez del proceso de formación salarial en nuestra

economía, véase los BIAM anteriores sobre costes laborales.

En 2013, los principales indicadores de costes laborales continuaron la moderación que ya habían mostrado en 2012 y en los dos años anteriores, evolución coherente con el deterioro del mercado de trabajo y la elevada tasa de paro. Este proceso de moderación se vio aparentemente interrumpido en el tramo final del año, por la recuperación de la paga extra de navidad de los trabajadores del sector público, que había sido suprimida el año anterior. Para el actual ejercicio, solo se conocen datos de la negociación colectiva del primer bimestre y estos apuntan a una tarifa salarial similar a la del pasado ejercicio (0.6%), aunque se debe tener en cuenta la todavía baja representatividad de estas cifras y que en los últimos años la tarifa salarial ha dejado de ser un referente firme en la formación salarial. De hecho, en los últimos años los salarios realmente percibidos por los trabajadores han mostrado crecimientos significativamente inferiores a las tarifas salariales pactadas en la Negociación Colectiva.

La formación salarial en la economía española se ha caracterizado por mostrar un elevado grado de inercia nominal y ello no se ha conseguido corregir en los intentos de las múltiples reformas laborales que se han realizado en el mercado laboral español en las dos últimas décadas. Sin embargo, en las dos últimas, la de junio de 2011 (Real Decreto Ley 7/2011, de 10 de junio, de medidas urgentes para la Reforma de la negociación colectiva) y la de 10 de febrero de 2012 (Real Decreto- Ley 3/2012, de 10 de febrero, de medidas urgentes para la reforma laboral) se han realizado intentos para reducir el elevado grado de inercia laboral del proceso de formación salarial, sobre todo en la segunda. En esta última reforma se tomaron diversas medidas tendentes a mejorar la flexibilidad interna de las empresas y facilitar que la negociación colectiva esté más próxima a la empresa. Transcurrido ya dos años de vigencia de

*Transcurrido ya dos años de vigencia de esta reforma existen evidencias de que en determinados segmentos del mercado laboral los efectos de la reforma se han dejado notar en la moderación de los costes.*



esta reforma existen evidencias de que en determinados segmentos del mercado laboral los efectos de la reforma se han dejado notar en la moderación de los costes. En cualquier caso, una valoración de estas medidas en la actual situación económica resulta extremadamente complicada y muy difícil de realizar y habrá que esperar a que se consolide la incipiente recuperación económica para poder observar la respuesta del mercado de trabajo y los salarios al conjunto de medidas contenidas en la última Reforma Laboral.

A finales de enero de 2012 se firmó por los agentes sociales un segundo Acuerdo para el Empleo y la Negociación Colectiva (AENC) que, en cierta forma, fue una revisión del que habían pactado el año anterior y que a diferencia de los anteriores presentó algunas novedades importantes. Para 2012 se recomendó una subida salarial del 0.5% y para 2013 y 2014 del 0.6%. No obstante, cabe recordar que estas tarifas se refieren a los convenios de nueva firma pero no tienen que afectar a las revisiones de convenios de años anteriores con efectos económicos en esos ejercicios.

Simultáneamente a la moderación salarial de los últimos años y la que se espera para 2014 se están produciendo fuertes avances de la productividad aparente del trabajo, fruto de la pérdida de empleo, lo que conlleva una intensa moderación del coste laboral por unidad de producto (CLU), que encadena ya cuatro ejercicios de retrocesos. A su vez, en la Euro Área, a pesar de que la moderación de los últimos años, los CLU siguen creciendo, con excepción de 2010 en el que retrocedieron. Para el actual ejercicio y el próximo se espera que prosiga la moderación salarial en la economía española, sobre todo teniendo en cuenta la elevada tasa de paro, el último acuerdo entre patronal y sindicatos, los efectos de la última Reforma laboral, el aumento de los descuelgues y la baja inflación que estará bordeando la deflación en el resto del actual ejercicio.

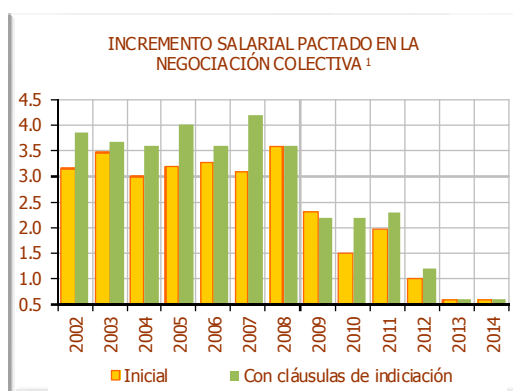
#### IV.3.2. Evolución reciente de los indicadores salariales

En el pasado ejercicio, los indicadores de costes laborales nominales (remuneración por asalariado y los costes laborales de la ETCL), prácticamente, mostraron un estancamiento en términos de media anual, frente al ligero retroceso de 2012, en el perfil trimestral esos indicadores muestran un aparente repunte en el cuarto trimestre de 2013, lo que obedeció al efecto invertido del escalón descendente que supuso la supresión en dicho año de la paga extra de Navidad y la recuperación en 2013. Por lo tanto, en el pasado ejercicio continuó la tónica de moderación salarial que venía mostrando desde 2010. La respuesta de los salarios y de los costes laborales en general a la situación de deterioro económico y de elevada tasa de paro, provocada por la crisis, fue bastante tardía en la economía española, de hecho el ajuste salarial a la coyuntura recesiva empezó a notarse en la segunda mitad de 2009, retraso que ha conllevado elevados costes en términos de empleo y paro.

La tónica de moderación salarial continúa en 2014, a tenor de los resultados de la Estadística de la Negociación Colectiva que elabora mensualmente el Ministerio de Empleo y de la Seguridad Social, la tarifa salarial pactada en los convenios colectivos registrados al finalizar el pasado mes de febrero fue del 0.6%, similar a la inicialmente en el pasado ejercicio. Estos resultados afectan a 1.7 millones de trabajadores que apenas

*Para el actual ejercicio y el próximo se espera que prosiga la moderación salarial en la economía española, sobre todo teniendo en cuenta la elevada tasa de paro, el último acuerdo entre patronal y sindicatos, los efectos de la última Reforma laboral, el aumento de los descuelgues y la baja inflación.*

Gráfico IV.3.2.1



(1) El dato de 2014 se refiere al primer bimestre.  
Fuente: Ministerio de empleo y SS & BIAM(UC3M)  
Fecha: 28 de marzo de 2014



*En el resto del actual ejercicio, la tarifa salarial media pactada no se apartará de manera significativa del 0,6% de febrero, a ello contribuirán el elevado desequilibrio del mercado de trabajo y las perspectivas de baja inflación que se esperan para el resto del actual ejercicio.*

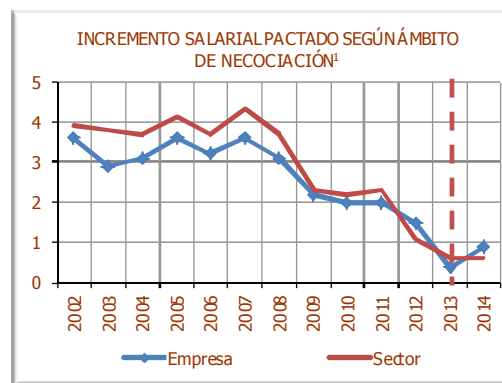
supone el 29% del total de trabajadores que pactaron sus salarios en negociación colectiva en 2013. La mayoría de los convenios firmados en el primer bimestre corresponden a revisiones salariales de convenios pactados en años anteriores pero con efectos económicos en 2014, de nueva firma tan solo se firmaron 26 convenios que afectaron a 29.8 mil trabajadores. Este aumento se sitúa por debajo de la recomendación para el actual ejercicio (0.6%) del II Acuerdo para el Empleo y la Negociación Colectiva a principios de 2012.

La tarifa salarial anterior es una media de las revisiones salariales de convenios firmados en años anteriores, aunque con efectos económicos también en 2014, y los de nueva firma registrados en los dos primeros meses del actual ejercicio. Estos tienen todavía una representatividad reducida que apenas alcanza el 1.7% del total de los trabajadores afectados por convenios en 2014 y la tarifa salarial pactada en los mismos es del 0.4%, cifra dos décimas inferior a la recomendación del citado Acuerdo para el Empleo y la Negociación Colectiva. No obstante, cabe esperar que en el resto del actual ejercicio, la tarifa salarial media pactada no se apartará de manera significativa del 0.6% de febrero, a ello contribuirán el elevado desequilibrio del mercado de trabajo y las perspectivas de baja inflación que se esperan para el resto del actual ejercicio.

Por grandes sectores de actividad económica se observa que los mayores crecimientos inicialmente pactados en las ramas no agrarias hasta febrero de 2014 se están produciendo en construcción (1.5%), dato que todavía tienen una baja representatividad puesto que hasta febrero solo se han registrado dos convenios en este sector, seguida de industria (0.9%) y servicios (0.5%). En cuanto al sector agrario registró un 0.66% de subida salarial.

Habitualmente en el proceso de negociación colectiva español, en los convenios firmados a nivel de sector se ha pactado un crecimiento salarial más alto en los firmados a nivel de empresa (véase gráfico IV.3.2.2). Sin embargo, desde mediados de 2012, el crecimiento

Gráfico IV.3.2.2



(1) El dato de 2014 se refiere al primer bimestre.

Fuente: Ministerio de empleo y SS & BIAM(UC3M)

Fecha: 28 de marzo de 2014

salarial pactado en los convenios de empresa supera al de los de otro ámbito, excepto en algunos meses de 2013 que hizo que en el total del año superase la tarifa del sector a la de empresa. En concreto, los salarios pactados a nivel de empresa registran en 2012 un crecimiento del 1.5%, mientras que en los de sector el aumento es del 1.1% pero en 2013 la tarifa de empresa 0.4% fue inferior a la de sector 0.6%: En el primer bimestre de 2014 la tarifa de empresa (0.9%) sigue siendo mayor que la de otro ámbito (0.6%).

La última Reforma Laboral permite a la empresa el descuelgue del convenio firmado y desde principios de 2012 la estadística de Convenios Colectivos registra el número de inaplicaciones de convenios realizadas por las empresas. En 2013 se acogieron al descuelgue 2.512 empresas que afectaron a 159.6 mil trabajadores y en el primer bimestre del actual ejercicio se registraron 534 inaplicaciones de convenios que afectaban a 27.5 mil trabajadores, la mayoría de las inaplicaciones se descolgaron de la cuantía salarial pactada en convenio.

De la Encuesta Trimestral de Coste Laboral (ETCL), el último dato disponible es el del cuarto trimestre de 2012 y el del primer trimestre de 2013 no se conocerá hasta mediados de junio. Estas estimaciones muestran que en el cuarto trimestre de 2013 se produjo un aparente repunte de los costes laborales que llevó su tasa anual al 2.1%, frente a un modesto avance del 0.2% del tercer



trimestre, esta fuerte aceleración del coste laboral por trabajador se debió a un hecho atípico que respondió principalmente a la recuperación de la paga extra de Navidad para todos los trabajadores del sector público en 2013 y la exclusión en 2012. En el conjunto del pasado ejercicio el coste laboral total mostró un ligero avance del 0.2%, frente al retroceso del 0.6% de 2012, caída debida a la mencionada exclusión de la paga extra.

A la subida del coste laboral total en el último trimestre de 2013 contribuyó especialmente el coste salarial, por el aludido efecto paga extra que se ubica en el coste salarial. Así, el coste salarial aumentó un 2.5% en ese trimestre, frente a un retroceso del 0.2% del trimestre anterior, lo que respondió a la aludida recuperación de la paga extra de los funcionarios. Los costes no salariales anotaron una tasa anual del 0.8% en el trimestre, casi la mitad que en el trimestre anterior.

El pasado ejercicio el coste laboral total se cerró con un avance medio anual del 0.2%, frente a un retroceso del 0.6% en 2012(véase cuadro IV.3.2.1). Se observa

un mayor crecimiento, casi de forma sistemática, de la partida de los otros costes no salariales respecto a los estrictamente salariales en el periodo previo a la actual crisis económica, aunque en el periodo de crisis evolucionan tanto por encima como por debajo. En estos costes no salariales la partida más importante es la de las cotizaciones obligatorias a la Seguridad Social además de los pagos por desempleo, incapacidad temporal, dietas, indemnizaciones por despido, etc.

Al comparar las tarifas salariales que se pactan en los convenios colectivos con los salarios realmente percibidos por los trabajadores, de los que el salario estimado en la ETCL puede ser un buen indicador, se obtiene una aproximación a lo que se conoce como deriva o deslizamiento salarial. En los tres últimos ejercicios, la deriva salarial está siendo negativa, lo que resulta compatible con la debilidad de la economía española y la continuación de la intensificación del deterioro del mercado laboral en los últimos años. En el último trimestre de 2012 esa deriva salarial (véase gráfico IV.3.2.4) fue anormalmente negativa, por

*En los tres últimos ejercicios, la deriva salarial está siendo negativa, lo que resulta compatible con la debilidad de la economía española y la continuación de la intensificación del deterioro del mercado laboral en los últimos años.*

Tabla IV.3.2.1

EVOLUCIÓN DE LOS PRINCIPALES INDICADORES SALARIALES											
Variación interanual en %											
	2012	2013	2012				2013				2014
			I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
<b>SALARIOS PACTADOS EN CONVENIO<sup>1</sup></b>	<b>1.5</b>	<b>0.6</b>	<b>2.2</b>	<b>1.7</b>	<b>1.3</b>	<b>1.0</b>	<b>0.6</b>	<b>0.7</b>	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>
Por sectores económicos											
Industria	1.3	0.5	2.4	1.7	1.4	1.1	0.3	0.5	0.5	0.5	0.9
Construcción	1.1	0.6	2.6	1.1	1.0	1.0	1.4	1.1	0.6	0.6	1.5
Servicios	1.5	0.6	1.9	1.4	1.2	1.0	0.6	0.7	0.6	0.6	0.5
Por ámbito de aplicación											
Empresa	1.5	0.4	2.0	1.8	1.6	1.2	1.0	0.7	0.5	0.4	0.9
Sector	1.1	0.6	2.2	1.7	1.3	1.0	0.5	0.7	0.5	0.6	0.6
<b>COSTE LABORAL POR PERSONA</b>	<b>-0.6</b>	<b>0.2</b>	<b>1.1</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.1</b>	<b>-3.2</b>	<b>-1.4</b>	<b>-0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>2.1</b>	
Coste salarial	-0.6	0.0	1.2	0.0	0.3	-3.6	-1.8	-0.6	-0.2	2.5	
Otros costes laborales	-0.8	0.6	0.9	-1.4	-0.9	-1.8	-0.3	0.4	1.4	0.8	
Coste salarial por hora	-0.1	0.5	1.4	0.7	0.0	-2.2	2.1	-2.4	0.5	1.8	
Deriva salarial <sup>2</sup>	-1.6	-0.6	-1.0	-2.0	-1.4	-4.2	-1.9	-0.9	-0.4	1.5	
<b>REMUNERACIÓN POR ASALARIADO<sup>3</sup></b>	<b>0.2</b>	<b>0.7</b>	<b>1.7</b>	<b>0.8</b>	<b>0.7</b>	<b>-2.4</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.5</b>	<b>2.7</b>	
Industria	2.3	1.3	2.7	2.6	2.2	1.5	0.8	1.1	1.9	1.4	
Construcción	3.0	0.3	3.3	3.6	3.3	1.9	-1.0	1.3	0.2	0.7	
Servicios	-0.4	0.7	1.1	-0.4	0.3	-3.5	-0.8	-0.3	0.4	3.3	
<b>COSTE LABORAL UNITARIO GLOBAL</b>	<b>-3.0</b>	<b>-1.5</b>	<b>-1.4</b>	<b>-2.7</b>	<b>-2.4</b>	<b>-5.3</b>	<b>-3.2</b>	<b>-2.5</b>	<b>-1.6</b>	<b>1.2</b>	
CLU Manufacturas	-2.9	-3.2	2.3	0.6	-1.0	-1.4	-1.0	-1.4	-0.2		

(1) Incluye revisión salarial por cláusulas de salvaguarda en los datos anuales.

(2) Coste salarial menos salarios pactados en convenio.

(3) Calculada con empleo equivalente a tiempo completo y datos corregidos de la CNTR.

Fuente: Ministerio de empleo y SS & BIAM(UC3M)

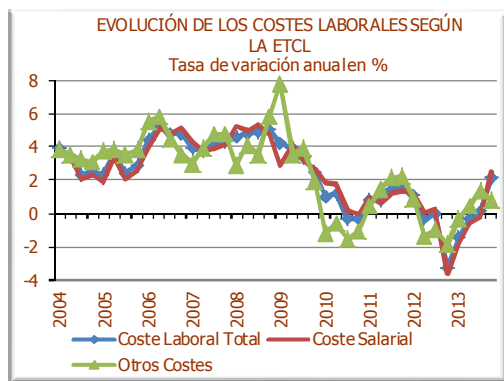
Fecha: 28 de marzo de 2014





*La pérdida de competitividad se ha ido recuperando de forma paulatina desde 2009 por el retroceso de nuestro CLU, frente al avance en la UEM.*

Gráfico IV.3.2.3

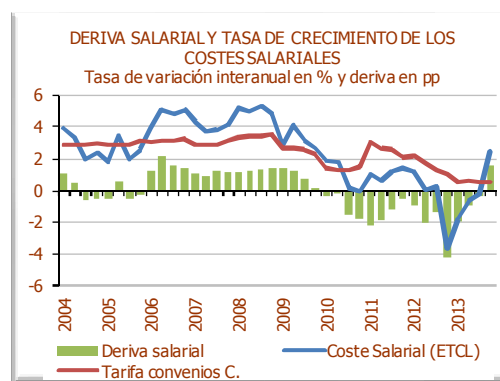


Fuente: INE & BIAM(UC3M)  
Fecha: 28 de marzo de 2014

el aludido efecto de la exclusión de la paga extra, pero un año después en el cuarto trimestre del 2013 se produce el efecto inverso por la recuperación de la paga extra y esa deriva es positiva, aunque de forma espúrea y transitoria en ese trimestre. En los dos primeros años de la actual crisis y en gran parte de los anteriores a la misma, la deriva salarial fue positiva y en aquellos años en los que fue negativa, lo fue en pequeña medida. La remuneración por asalariado que se estima en la Contabilidad Nacional experimentó un fuerte avance interanual (2.7%), 2.2pp más que en el trimestre anterior. Esta fuerte aceleración, respondió a la recuperación en el actual ejercicio de la paga extra de Navidad de los trabajadores del sector público, como pone de relieve el hecho de que es el sector servicios el principal responsable de la aceleración del total de la remuneración por asalariado. Se espera que esta tasa se normalice en el próximo trimestre.

Lo realmente importante para la empresa no debe ser el crecimiento del coste laboral como tal sino el coste laboral por unidad de producto (CLU). Este indicador en el último trimestre de 2013 mostró un avance interanual del 1.2%, frente al retroceso del 1.6% en el trimestre anterior. Este resultado, como otros componente de costes laborales y salariales también está afectado por el aludido efecto paga extra, por lo que probablemente dicha tasa se modere significativamente en el próximo trimestre. El repunte del CLU se ha debido principalmente a la remuneración

Gráfico IV.3.2.4



Fuente: INE, Ministerio de Empleo y SS & BIAM(UC3M)  
Fecha: 28 de marzo de 2014

por asalariado, afectado por el efecto paga extra, pero también ha contribuido la desaceleración del crecimiento de la productividad aparente del trabajo.

El CLU del total de la economía retrocedió en el conjunto de 2013 un 1.5%, frente a la caída mucho más acusada del año anterior (1.4%). La ralentización de la caída del CLU en el pasado ejercicio de nuestra economía se basó tanto en la desaceleración de la productividad como en la aceleración de la remuneración por asalariado. Por otro lado, los CLU reales, obtenidos de deflactar los CLU nominales por el deflactor del PIB, mostraron en 2013 un retroceso anual del 2.1%, 0,9pp menos de caída que en 2012. Es obvio que esta evolución del CLU real sigue comportando una significativa ganancia de nuestra competitividad costes y una mejora del excedente empresarial.

En comparación con los CLU de la Euro Área, los españoles crecieron por encima de los de ese área, casi de forma sistemática desde la entrada de España en el euro hasta dos años después del inicio de la crisis (véase gráfico IV.3.2.5). En cambio, tras la llegada de la actual crisis económica y financiera, especialmente desde 2009, nuestros CLU están creciendo o retrocediendo con más intensidad que los de ese área. Este cambio de comportamiento relativo de nuestros CLU respecto a los de la eurozona responde, en gran medida, al anómalo comportamiento anticíclico de la productividad en España, que es contrario al del resto de los países de la Euro Área y posiblemente también a que la crisis



económica y financiera está revistiendo más intensidad en España que en el conjunto de ese área.

El mayor crecimiento de nuestros CLU respecto a los de la Euro Área, desde el inicio de la entrada en el euro hasta 2008, conllevó un proceso acumulativo de pérdida de competitividad frente a ese área. No obstante, la pérdida de competitividad se ha ido recuperando de forma paulatina desde 2009 por el retroceso de nuestro CLU, frente al avance en la UEM (véase gráfico IV.3.2.5). La caída de nuestro CLU en esa etapa se ha debido tanto a un aumento de la productividad aparente del trabajo, derivado de la intensa destrucción de empleo, como al ajuste de costes laborales que está registrando la economía española desde ese año. El ajuste salarial que se está registrando en los últimos años, ayuda a ganar la competitividad perdida, también se denomina devaluación interna y es la salida a la incapacidad de devaluar en el contexto de pertenencia a la moneda única.

Con independencia de esta mejora reciente de la competitividad, que responde en gran medida a factores coyunturales, la ganancia de competitividad de España frente a ese área es un tema de suma importancia, dado el elevado grado de dependencia de nuestras exportaciones respecto a esa zona. De hecho, nuestras exportaciones han mostrado un fuerte dinamismo en los últimos años en los que la Euro Área mostraba un cierto crecimiento, pero tan pronto como entró en recesión nuestras

exportaciones lo acusaron con fuerza y una vez superada han empezado a mejorar.

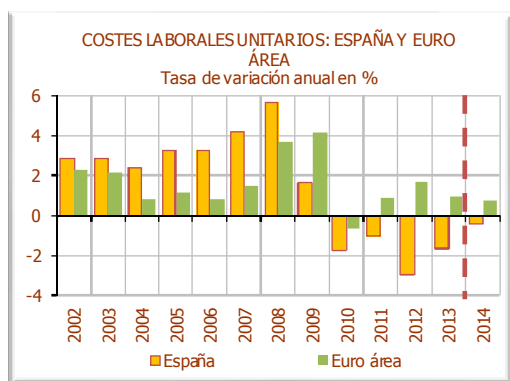
### IV.3.3. Perspectivas salariales y Consideraciones finales

La moderación salarial y de costes laborales se espera que prosiga en 2014, a tenor de la situación del mercado laboral con el elevado desajuste entre oferta y demanda de trabajo, que ha situado la tasa de paro en el 26 %, y aunque puede bajar en torno a un punto 2014, las condiciones del mercado de trabajo seguirán siendo muy difíciles, sobre todo para determinados colectivos muy vulnerables a las condiciones adversas del mercado de trabajo como los jóvenes, los trabajadores con baja cualificación, los parados de larga duración, etc. Esta situación del mercado de trabajo es la principal causa de que los salarios sigan moderándose en el presente ejercicio.

Además el segundo acuerdo para el empleo y la negociación colectiva 2012-2014 (AENC) firmado por los sindicatos y empresarios a principio de 2012 ya tuvo efectos visibles en los dos últimos ejercicios y se espera que continúe teniéndolos en 2014. En este Acuerdo la recomendación de la tarifa salarial pactada para 2014 es del 0.6%, igual que la del pasado ejercicio. Sin embargo, cabe recordar que esa tarifa afecta a los convenios firmados en el actual ejercicio pero no a los firmados en años anteriores y con efectos económicos en el actual, la tarifa salarial media pactada en 2012 superó ampliamente la cota

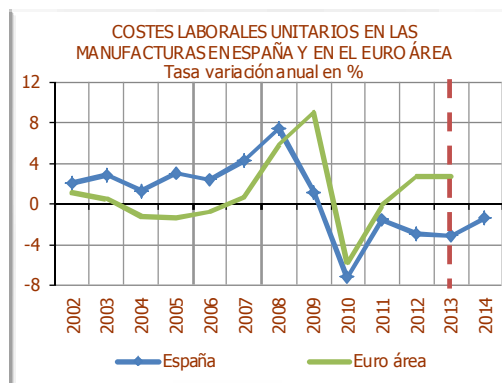
*La tarifa salarial media pactada se espera que se sitúe a final de año ligeramente por debajo del 0,6%, esperándose que la deriva salarial siga siendo negativa de nuevo en el actual ejercicio.*

Gráfico IV.3.2.5



Fuente: INE, EUROSTAT & BIAM(UC3M)  
Fecha: 28 de marzo de 2014

Gráfico IV.3.2.6



Fuente: INE, EUROSTAT & BIAM(UC3M)  
Fecha: 28 de marzo de 2014



recomendada, si bien en los convenios de nueva firma la tarifa pactada estuvo muy próxima a ese tope aunque ligeramente por encima.

En los dos primeros meses del actual ejercicio, la tarifa salarial media pactada en los convenios colectivos es del 0.6% y en los convenios colectivos de nueva firma la tarifa pactada es del 0.4%, por debajo de la recomendación del Acuerdo para el Empleo y la Negociación Colectiva. La tarifa salarial media pactada se espera que se sitúe a final de año ligeramente por debajo del 0.6%, esperándose que la deriva salarial siga siendo negativa de nuevo en el actual ejercicio, es decir, el crecimiento salarial ordinario estimado en la ETCL, que es la percepción salarial que se lleva el trabajador a su casa, será inferior a la tarifa pactada en convenios.

Otros factores que juegan a favor de la continuación de la moderación salarial es la tendencia creciente al descuelgue del convenio colectivo que se contempla en la Reforma Laboral, la mayoría de las inaplicaciones realizadas hasta la fecha lo son de la tarifa salarial pactada en el

convenio, y las perspectivas de baja inflación en el resto del actual ejercicio que casi bordean la deflación.

Para los trabajadores del sector público en los Presupuestos Generales del Estado para 2014 se les ha vuelto a congelar el sueldo, por lo que ya se conoce a grandes rasgos su previsible comportamiento, será por tanto el sector privado el que marque la pauta salarial en 2014. Dados los condicionantes anteriores, se espera que los salarios en su conjunto se mantengan estancados en 2014 e incluso pueden seguir moderándose, aunque los costes laborales estrictamente no salariales podrían aumentar ligeramente. En cuanto a los CLU, se espera que sigan retrocediendo en 2014, como en los tres años anteriores, pero previsiblemente la caída será mucho menos acusada que en los dos años anteriores; ello responde a que en 2014 se espera que no haya destrucción de empleo, como en los ejercicios anteriores, incluso se prevé un pequeño avance del empleo, por lo que la productividad se desacelerará con fuerza y la remuneración por asalariado estará cercana al estancamiento.





**La intervención de precios de los medicamentos en España. Panorama de la regulación y los estudios empíricos, Springer Healthcare, Madrid 2013. 159 P.**

Este libro pretende, como su título indica, proporcionar un panorama de la regulación económica y de los estudios empíricos sobre los precios de los medicamentos en España. Quiere facilitar a los estudiosos del sector farmacéutico y sanitario, a sus profesionales y al público interesado, una visión global - desde la óptica del economista - de las complejas cuestiones implicadas. Dicha visión resulta comprensiva, sistemática, sintética, actualizada y situada en los contextos más amplios del sistema sanitario y la prestación farmacéutica de nuestro país. El estudio se despliega además efectuando, en todas sus partes, pronunciamientos valorativos a partir de lo que podríamos llamar el consenso prevaleciente en amplias corrientes de la economía en favor de un equilibrio entre el logro de unos mercados eficientes y la garantía de un Estado del Bienestar que aporte elevadas dosis de equidad o justicia distributiva.

Como es sabido la intervención por el Estado de los precios de los medicamentos es actualmente una peculiaridad casi sin similares en otros sectores. Además, se encuadra en un marco de objetivos complejos y muchas veces en conflicto: el acceso y disfrute de los medicamentos por la población, la protección del consumidor en mercados imperfectos, el control del gasto público sanitario, el desarrollo de la innovación en el largo plazo y la promoción de un sector industrial generador de renta, empleo de calidad, exportaciones y progreso técnico. Particularmente desconcertante es la contradicción entre el balance que justifica el monopolio de patentes (altos precios, beneficios y gasto a corto para incentivar la innovación a largo plazo) y la necesidad de sujetar el gasto público. Esta parcela de la Política Económica es, pues, una especie de misión imposible o al menos un empeño erizado de dificultades, lo que exige, para que no fracase, disponer de las dosis más altas posibles de conocimientos teóricos y prácticos.

Con estos objetivos el libro repasa brevemente las características esenciales de nuestro sistema sanitario y prestación farmacéutica y de las políticas de promoción de la competencia y de contención de costes en el sector. Se adentra después en el análisis en detalle de la intervención de precios industriales, estudiando sus notas más importantes, la evolución legislativa, la organización administrativa a su servicio y sus limitaciones, los distintos regímenes de precios, las compras públicas centralizadas, las alzas, rebajas y descuentos que se han regulado, así como los márgenes comerciales y sus problemas. Otros dos temas abordados son el significado del comercio paralelo y la situación de la evaluación económica en nuestro país, cuestión esta última de vital importancia. Sigue un repaso de las propuestas de reforma avanzadas por instituciones e investigadores independientes. En un último apartado se resume el contenido de la obra y se formulan algunas recomendaciones: refuerzo de los órganos administrativos competentes; limitación del ámbito de la intervención de precios y potenciación de políticas de promoción de la competencia (información para los consumidores, genéricos, compras públicas competitivas) y políticas de demanda; transparencia, previsibilidad y objetividad en todos los procesos; estudio detenido de posibles reformas por una comisión de expertos, entre otras de un sistema de precios para productos innovadores basados en el valor terapéutico y fórmulas de pago por resultados con traslación del riesgo y puesta en práctica de las mismas; desarrollo y supervisión por la Administración del Estado de la evaluación económica como fundamento de las decisiones de precios y de financiación, entre los más importantes.

El autor recuerda que hace algunos años el Profesor Fuentes Quintana destacaba que gracias al trabajo de los economistas españoles se había puesto fin al arbitrismo en nuestras grandes decisiones de Política Económica, es decir, a la afición por proponer para resolver nuestros problemas pretendidas soluciones fáciles y expeditas pero ignorantes de los principios de la Ciencia Económica. Opina el autor que ya contamos con grandes contribuciones y muy buenos expertos en las disciplinas de la Economía Industrial y la Economía de la Salud. Se trata ahora de ponerlos a pleno rendimiento para que olvidemos el arbitrismo también en la regulación económica de los medicamentos.

Este trabajo forma parte de un proyecto más amplio emprendido bajo los auspicios de la Cátedra de Economía de los Medicamentos Universidad Carlos III de Madrid - Abbvie. El plan en marcha incluye, además, un examen general de los problemas teóricos y prácticos que plantea la intervención de precios de los medicamentos según la investigación económica y un repaso de su desarrollo en los grandes países europeos. Otro proyecto paralelo dará cuenta del significado de la evaluación económica de medicamentos y sus realizaciones también en dichos países y algún otro particularmente interesante.

---

<sup>1</sup>Félix Lobo es catedrático del Departamento de Economía de la Universidad Carlos III de Madrid.



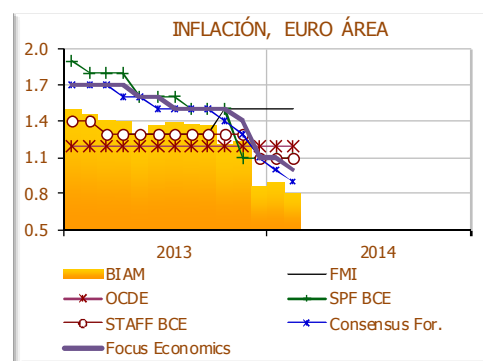
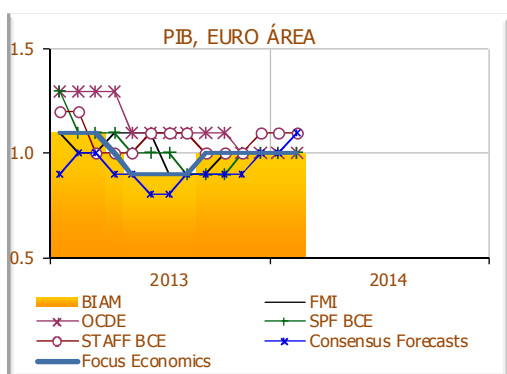
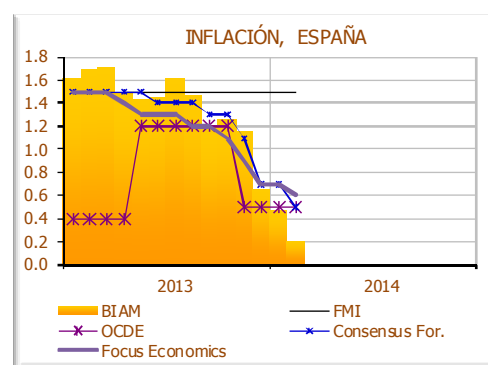
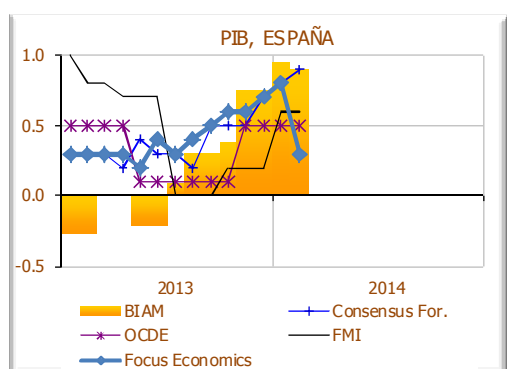
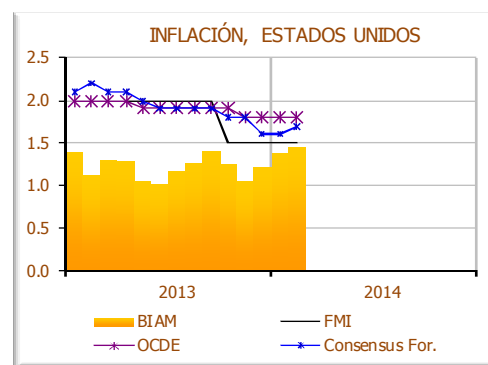
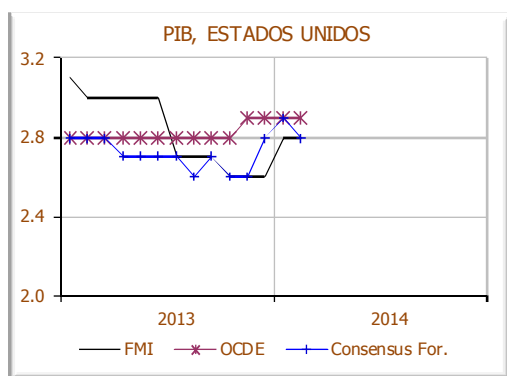
## VI. PREVISIONES DE DIFERENTES INSTITUCIONES EN DISTINTAS ÁREAS

		PREDICIONES DIFERENTES INSTITUCIONES															
		Tasas anuales medias de crecimiento															
		ESTADOS UNIDOS				ESPAÑA					EURO AREA						
		Consensus Forecasts <sup>1</sup>	BIAM <sup>2</sup>	FMI <sup>3</sup>	OCDE <sup>4</sup>	Consensus Forecasts Focus Economics <sup>5</sup>	BIAM	FMI	OCDE	Consensus Forecasts Focus Economics	BIAM	FMI	BCE SPF <sup>6</sup>	BCE Staff <sup>7</sup>	OCDE		
PIB	2014	2.8	-	2.8	2.9	0.9	0.3	0.9	0.6	0.5	1.1	1.0	1.4	1.0	1.1	1.0	
	2015	3.1	-	3.0	3.4	1.5	1.3	1.6	0.8	1.0	1.4	1.4	1.5	1.4	1.5	1.6	
IPC	2014	1.7	1.4	1.5	1.8	0.5	0.6	0.2	1.5	0.5	0.9	1.0	0.8	1.5	1.1	1.1	1.2
	2015	2.0	1.2	0.0	1.9	1.1	1.1	1.0	0.0	0.6	1.3	1.4	1.3	0.0	1.4	1.3	2.2

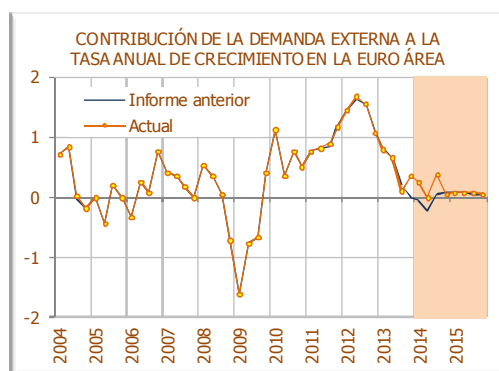
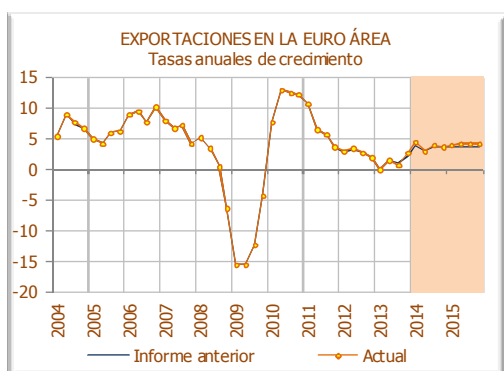
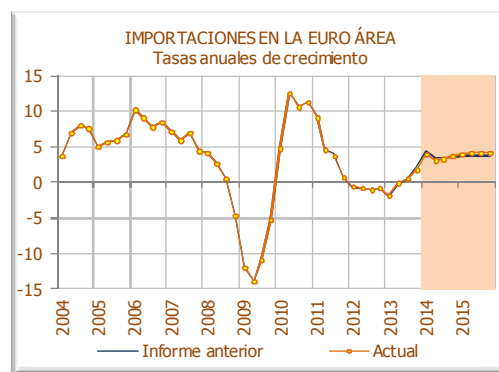
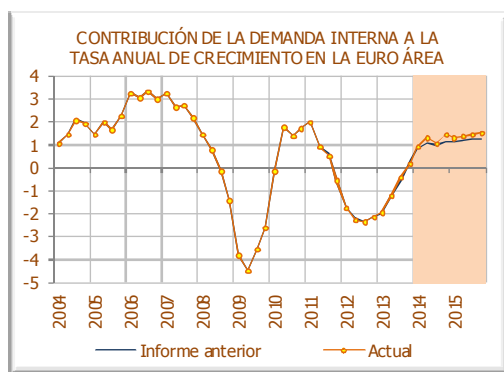
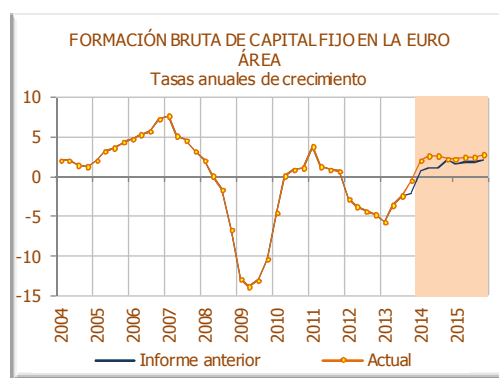
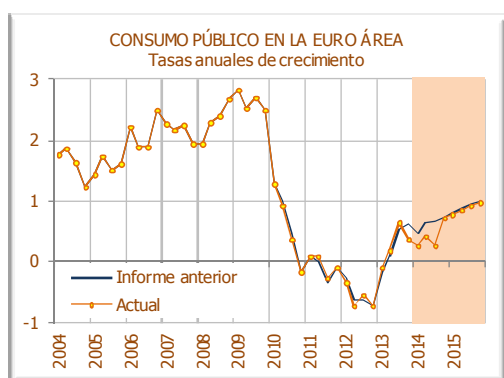
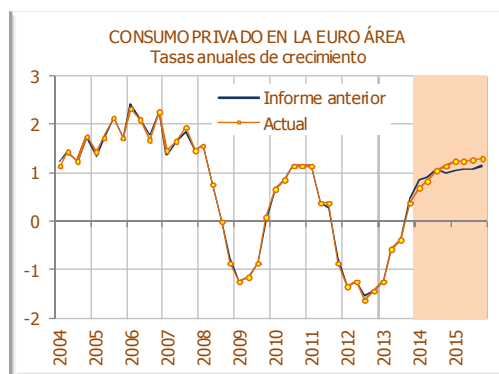
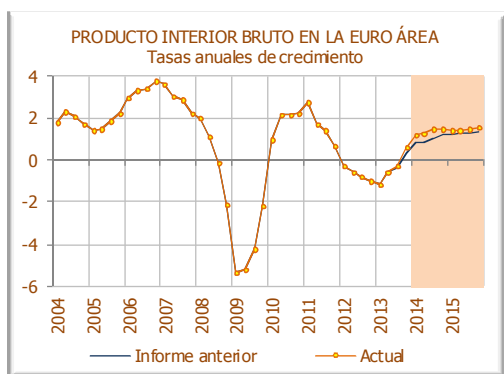
1. Consensus Forecasts: Marzo de 2014
2. BIAM. Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico: Marzo de 2014
3. FMI: Octubre de 2013
4. OCDE. Euro área y EE.UU.: Noviembre de 2013
5. Focus Economics: Marzo de 2014
6. BCE SPF: "Survey of Professional Forecasters", Febrero de 2014
7. BCE STAFF: staff macroeconomic projection for the Euro Area. Predicción puntual a partir de intervalos. Diciembre de 2013

### EVOLUCIÓN DE PREDICIONES PARA 2014

Tasa anual media de crecimiento



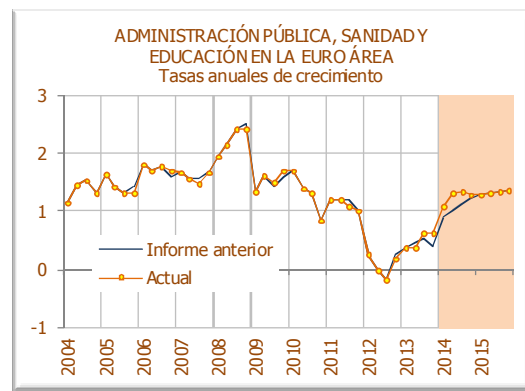
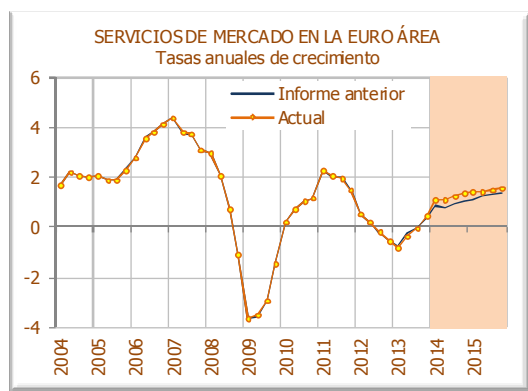
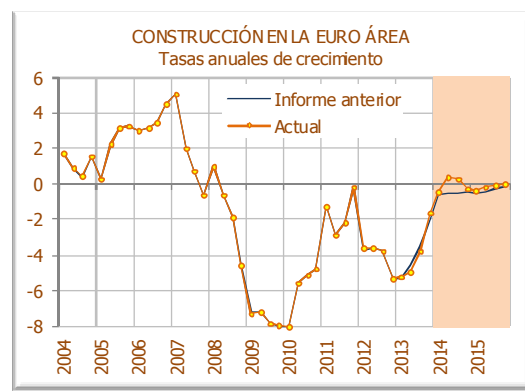
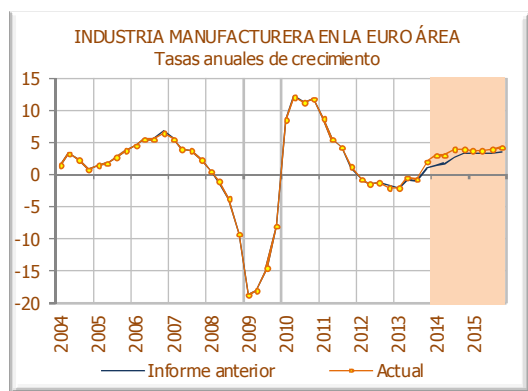
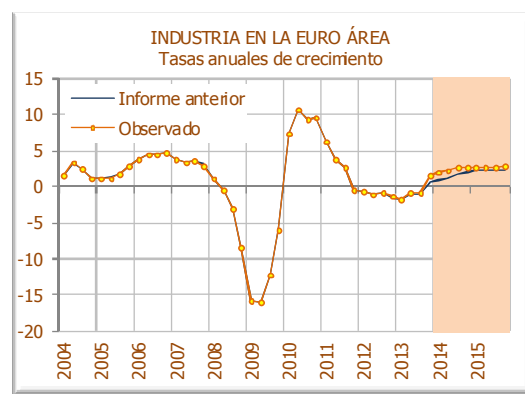
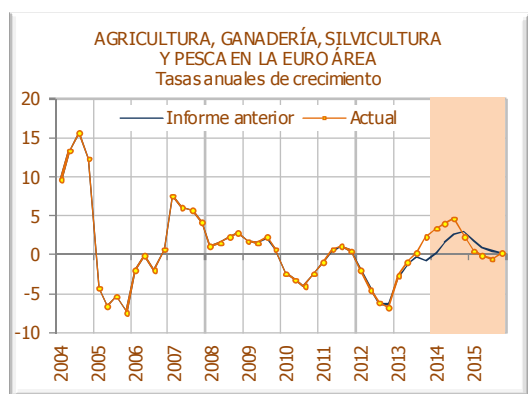
### COMPONENTES DE DEMANDA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)  
Fecha informe actual: 21 de marzo de 2014  
Fecha informe anterior: 12 de diciembre de 2013



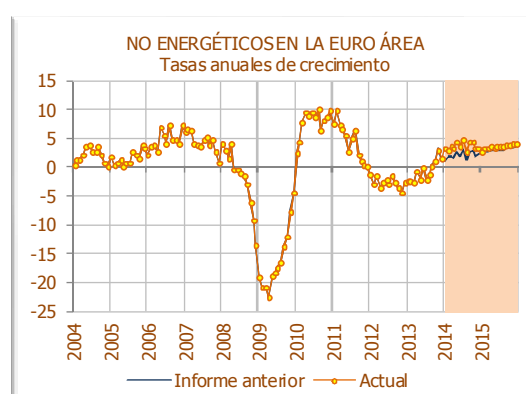
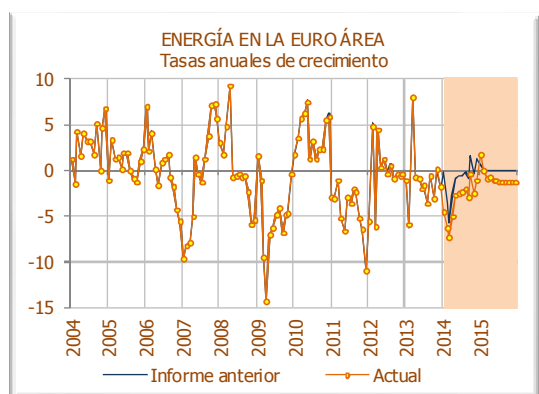
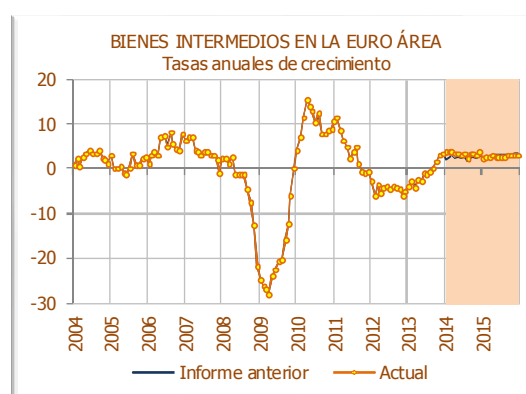
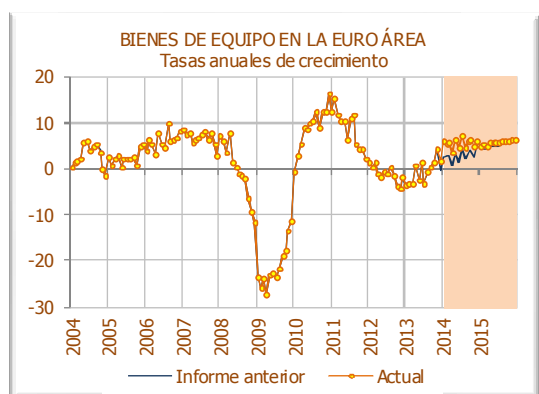
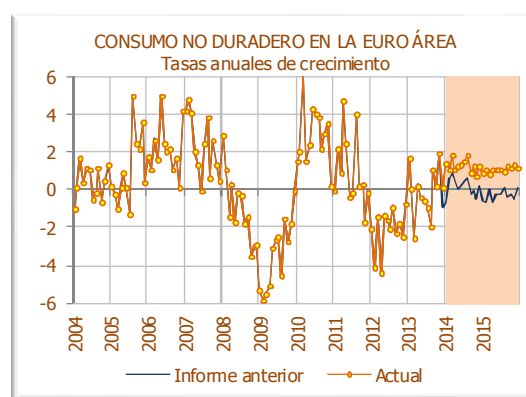
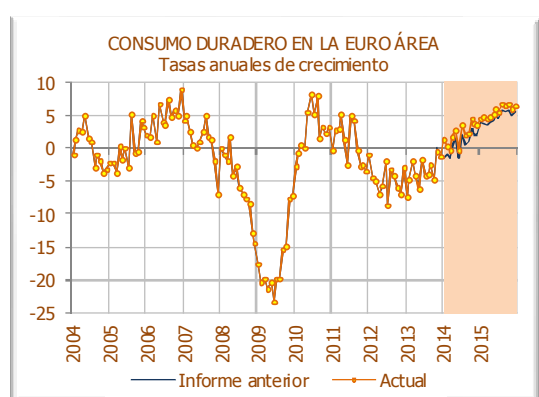
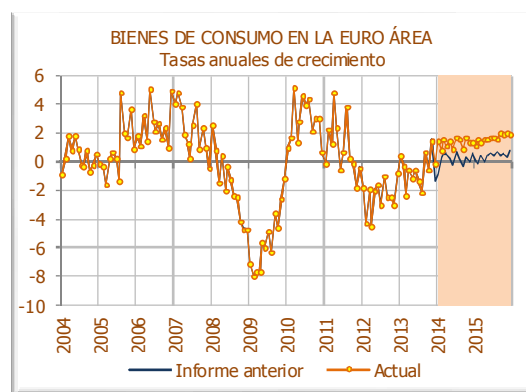
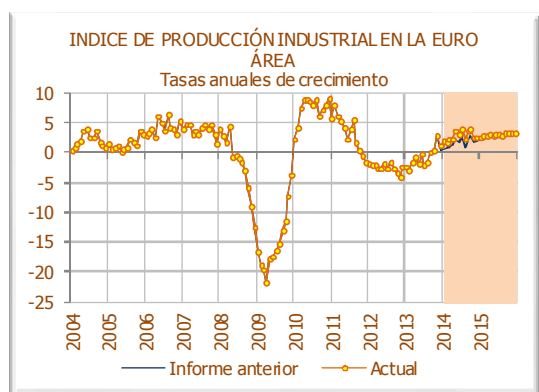
## COMPONENTES DE OFERTA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)  
Fecha informe actual: 21 de marzo de 2014  
Fecha informe anterior: 12 de diciembre de 2013



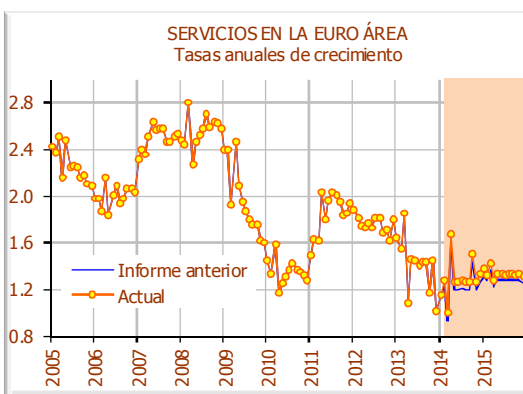
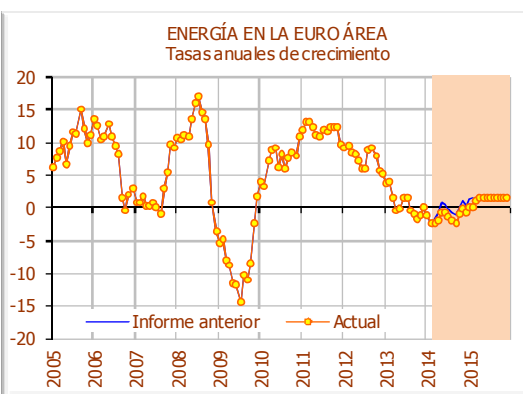
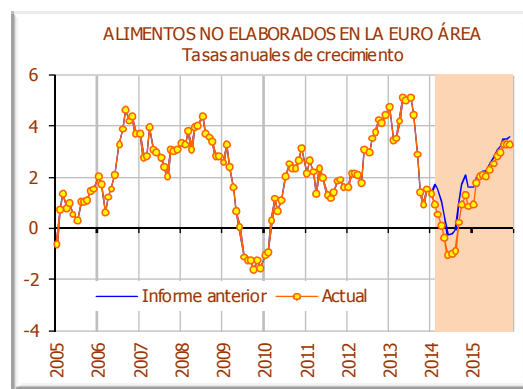
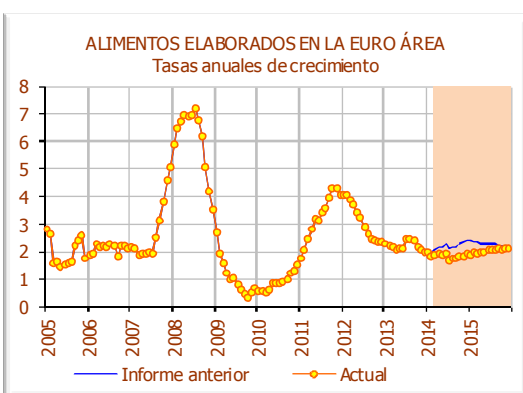
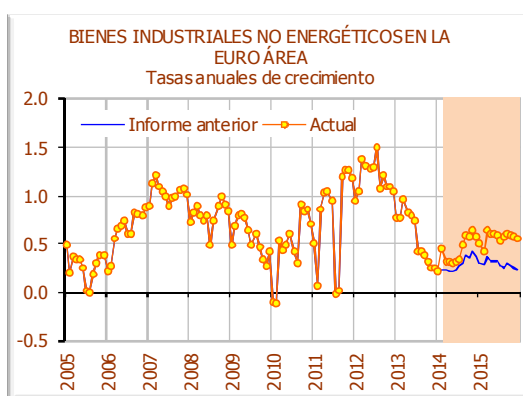
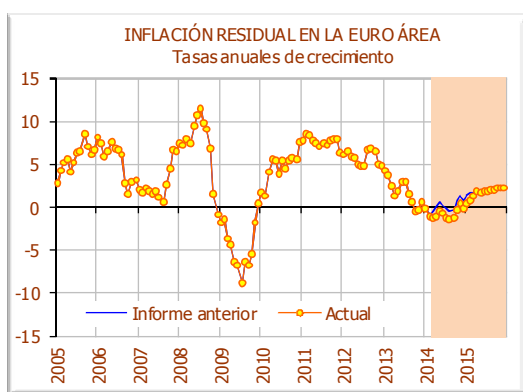
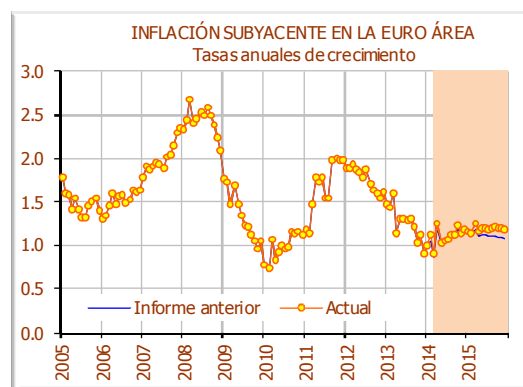
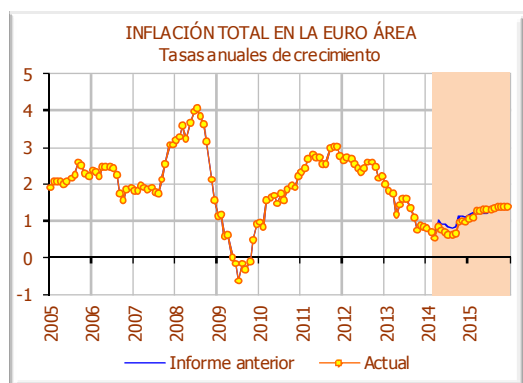
## COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL DE LA EURO ÁREA



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)  
Fecha informe actual: 12 de marzo de 2014  
Fecha informe anterior: 20 de febrero de 2014



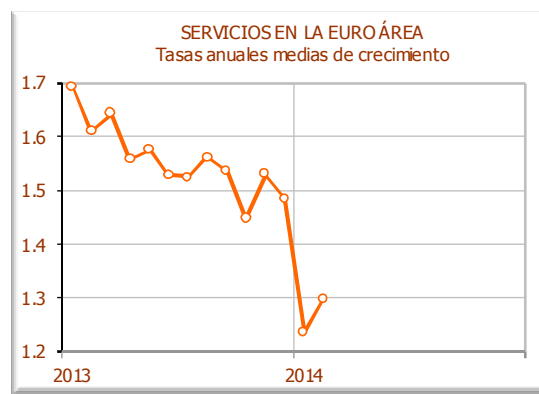
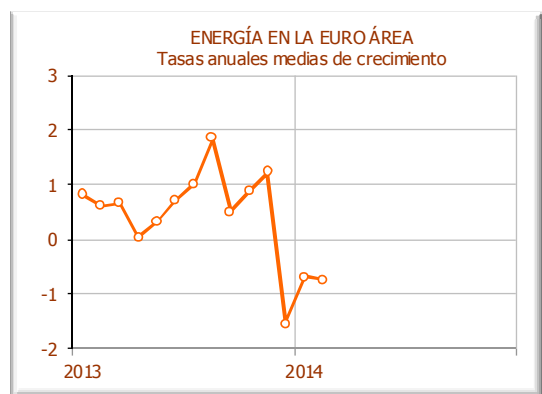
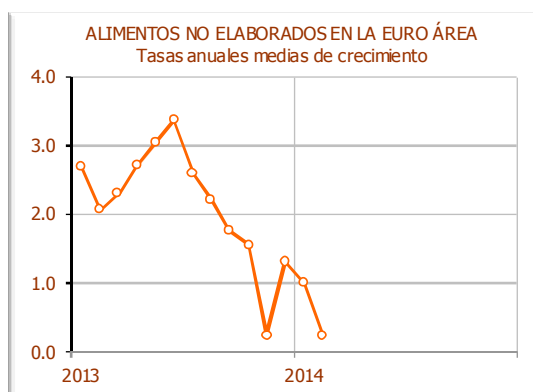
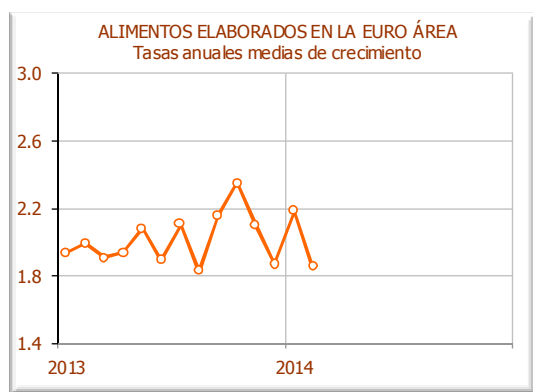
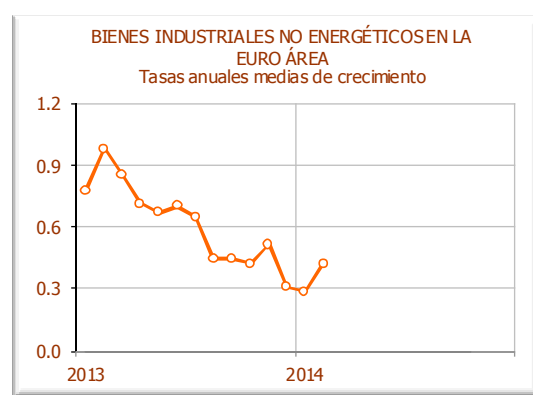
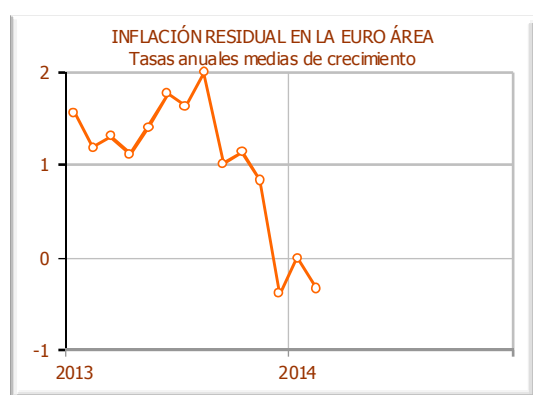
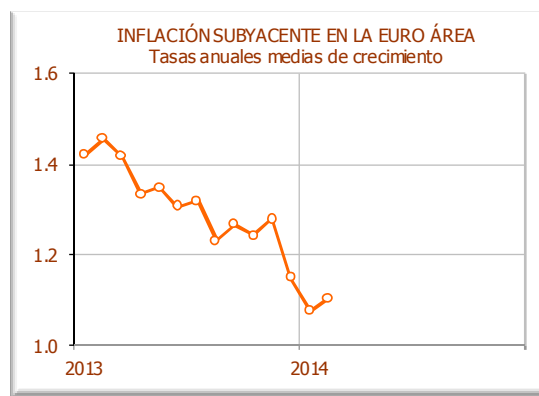
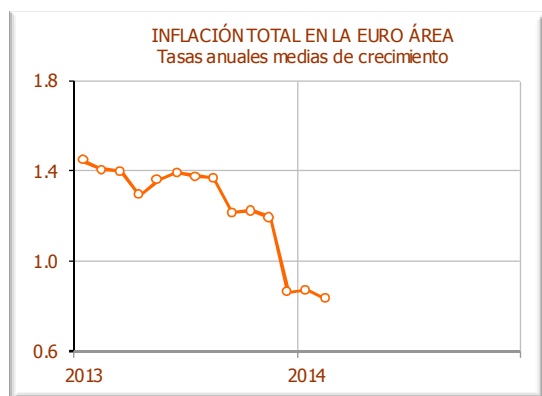
## COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO DE LA EURO ÁREA



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)  
Fecha informe actual: 27 de marzo de 2014  
Fecha informe anterior: 24 de febrero de 2014



## CAMBIO EN LAS PREVISIONES DE INFLACIÓN MEDIA ANUAL DE 2014 EN LA EURO ÁREA POR GRUPOS ESPECIALES ELABORADAS DESDE ENERO DE 2013

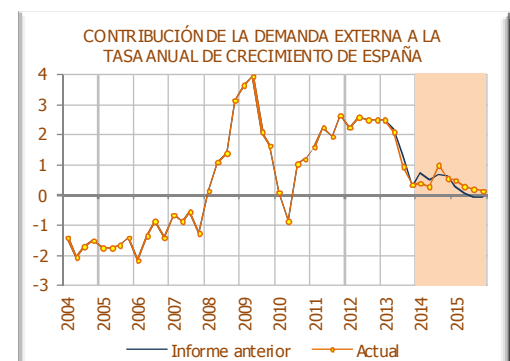
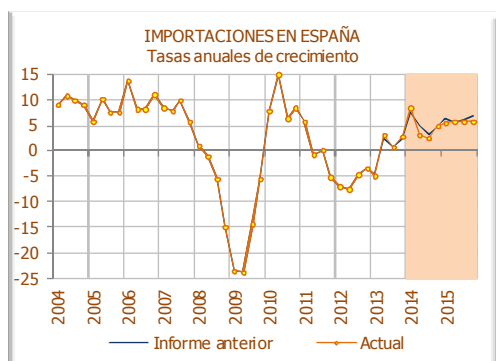
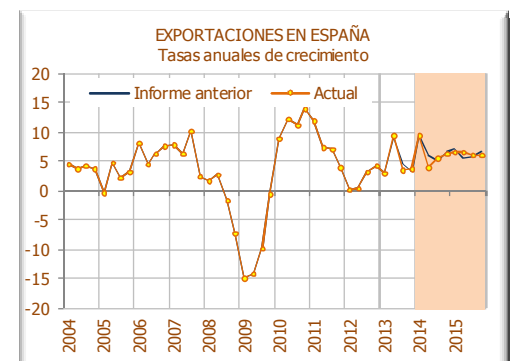
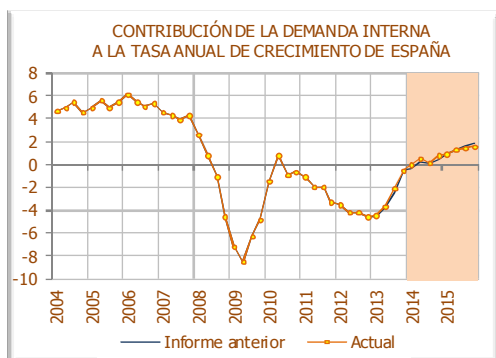
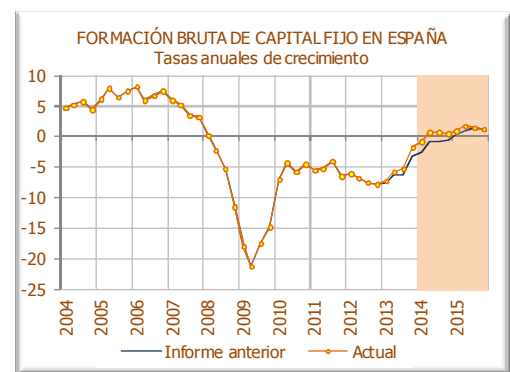
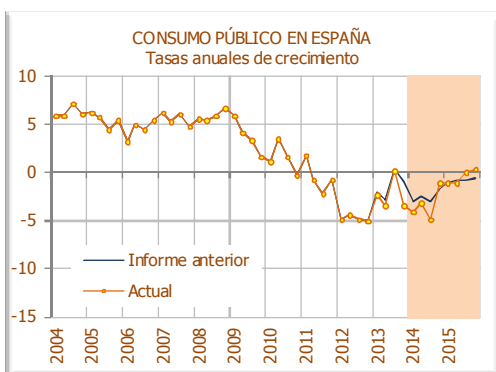
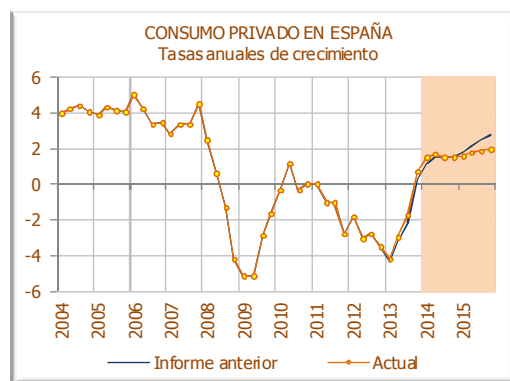
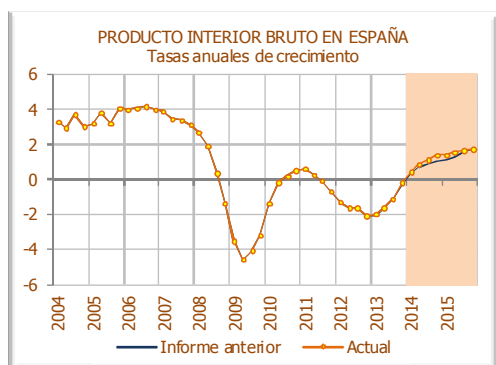


Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)  
Fecha: 27 de marzo de 2014





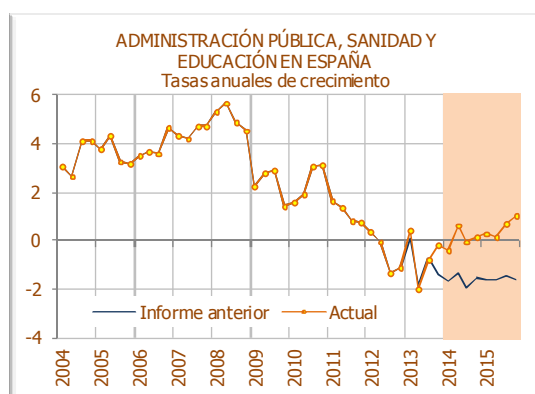
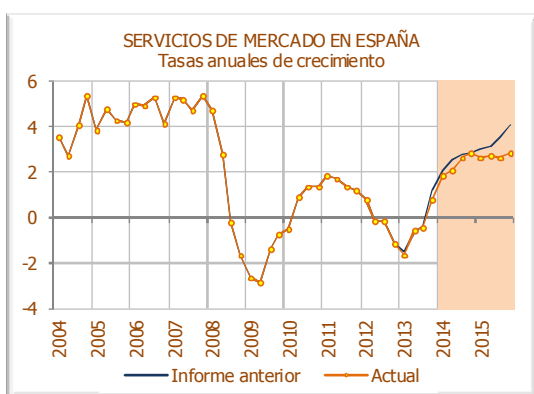
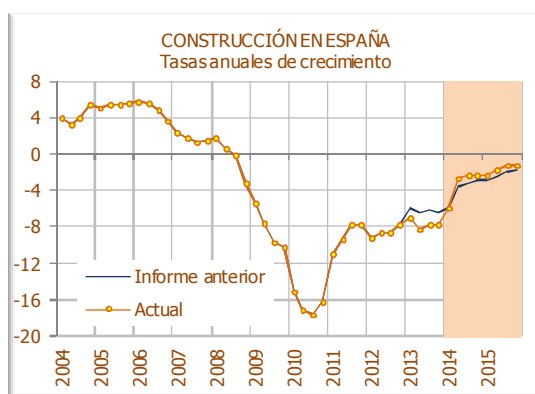
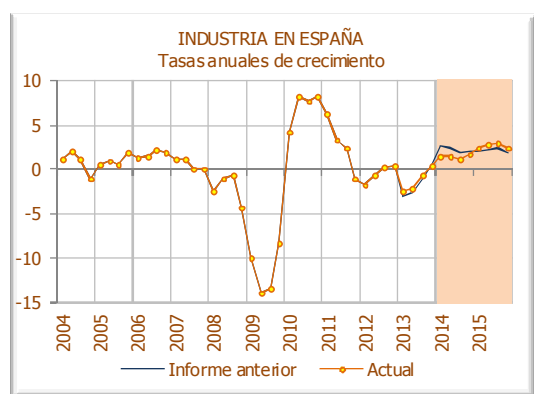
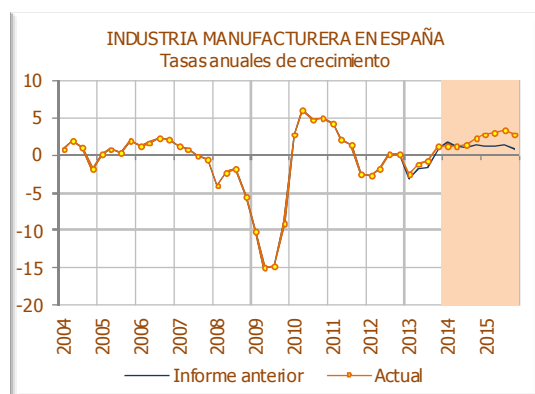
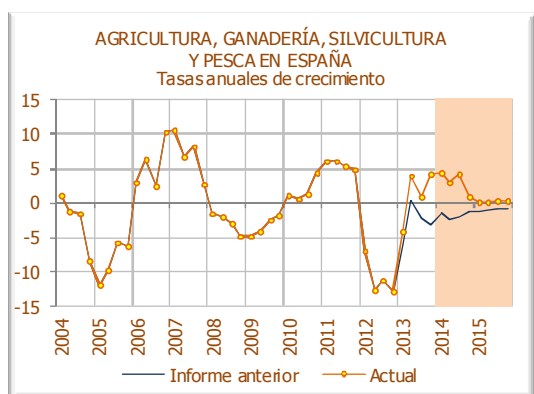
## COMPONENTES DE DEMANDA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA



Fuente: INE & BIAM (UC3M)  
Fecha informe actual: 27 de febrero de 2014  
Fecha informe anterior: 2 de diciembre de 2013



## COMPONENTES DE OFERTA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA



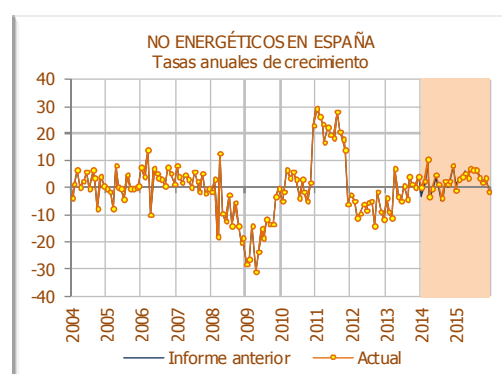
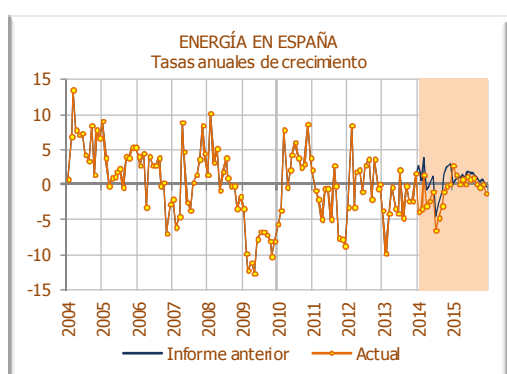
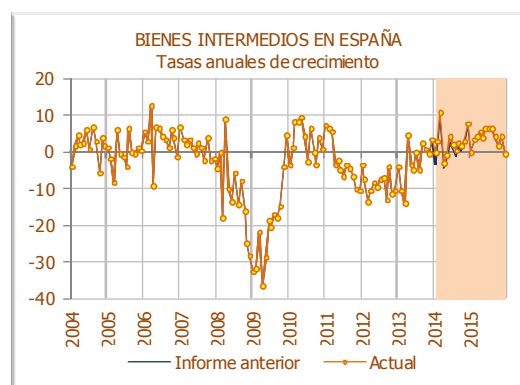
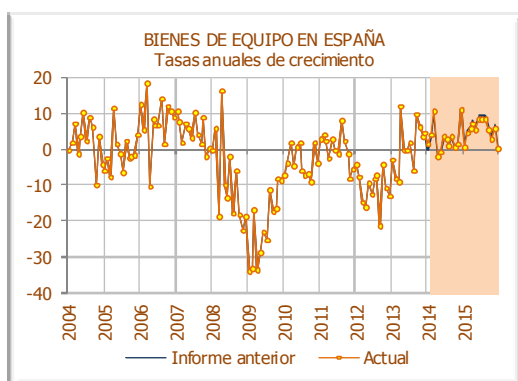
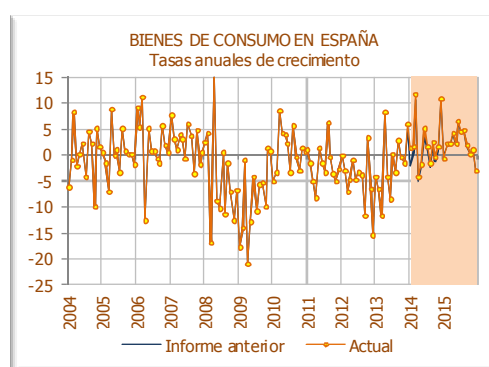
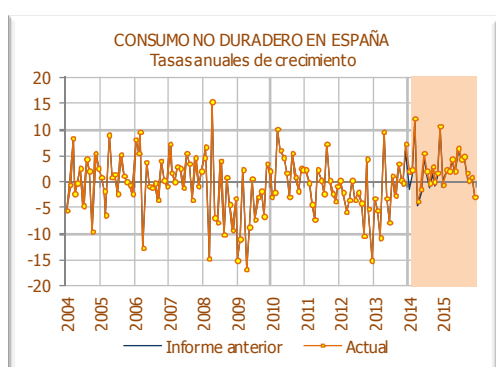
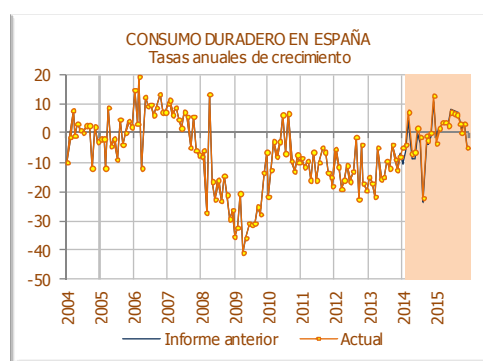
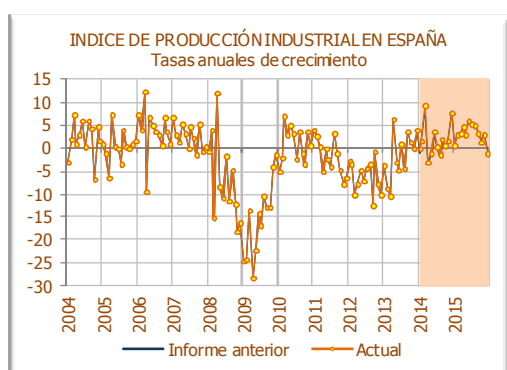
Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 27 de febrero de 2014

Fecha informe anterior: 2 de diciembre de 2013



## COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA



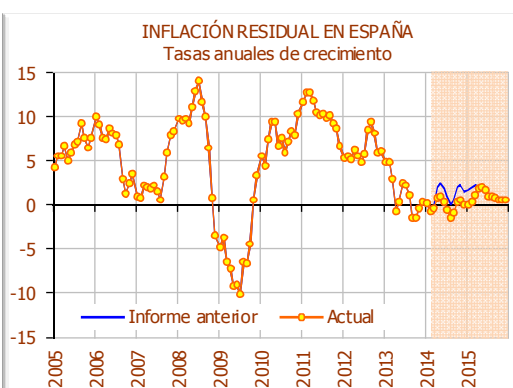
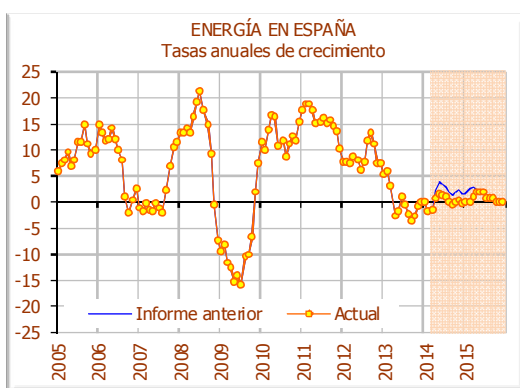
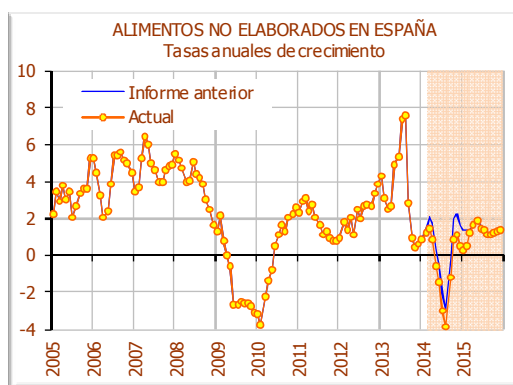
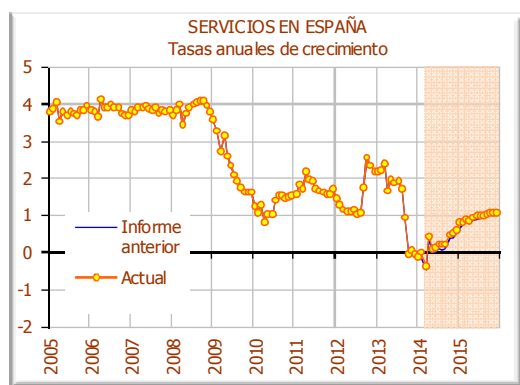
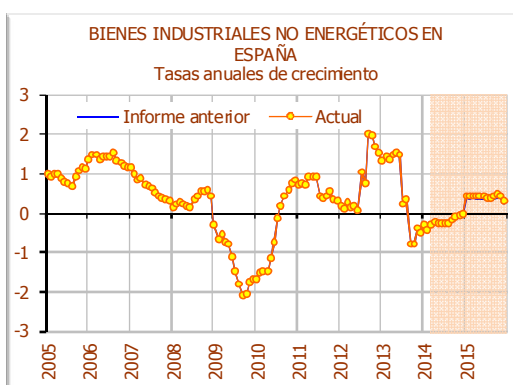
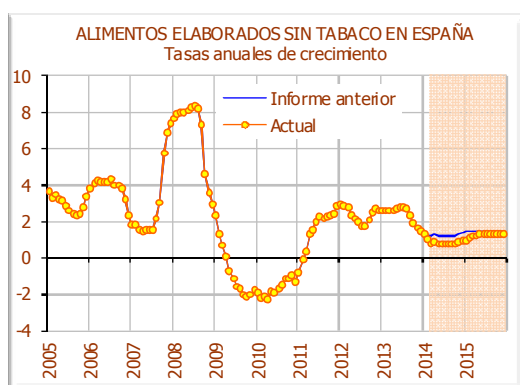
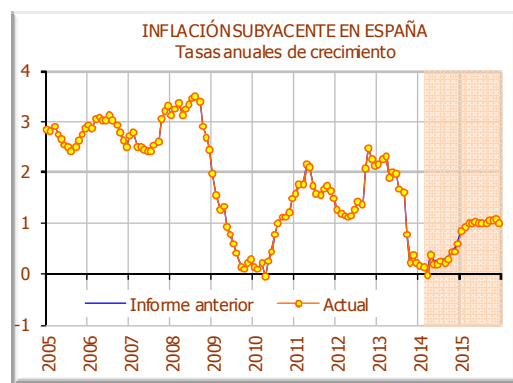
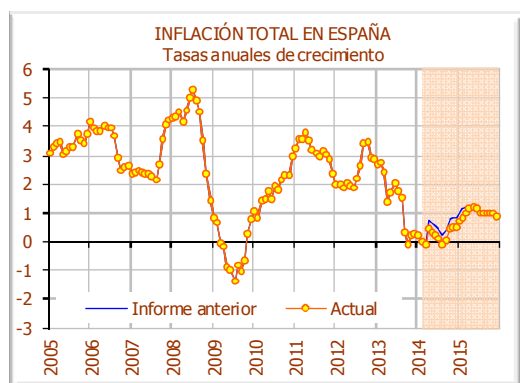
Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 10 de marzo de 2014

Fecha informe anterior: 20 de febrero de 2014



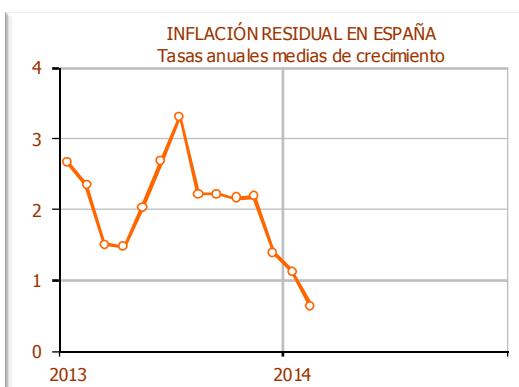
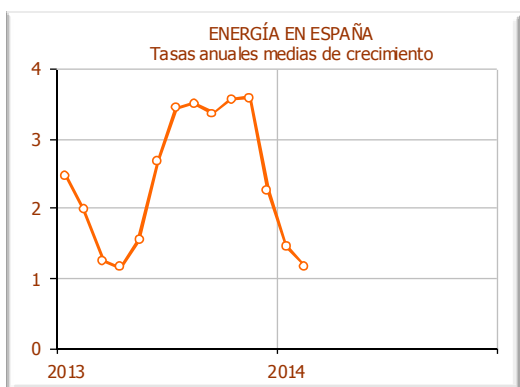
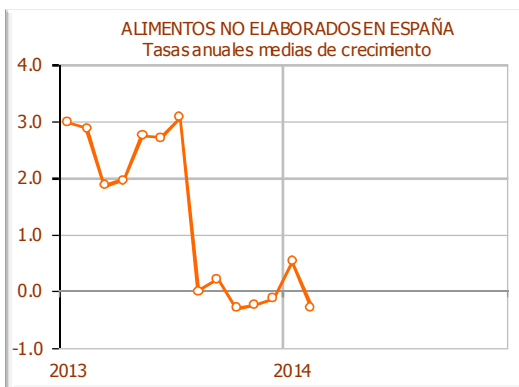
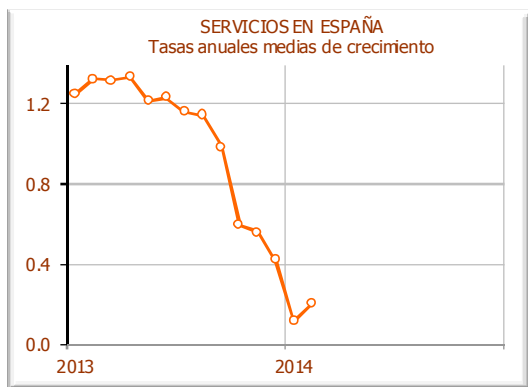
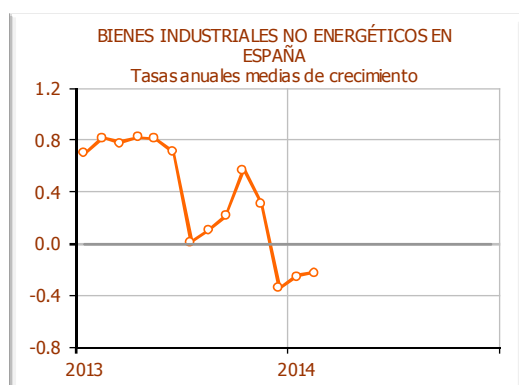
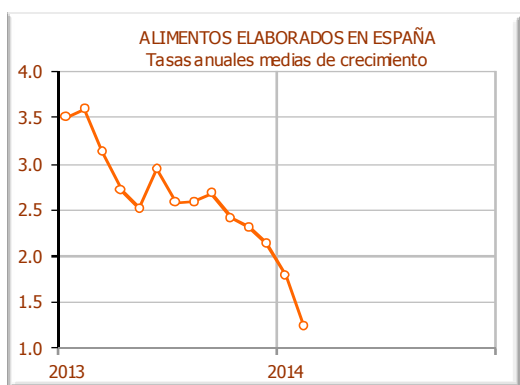
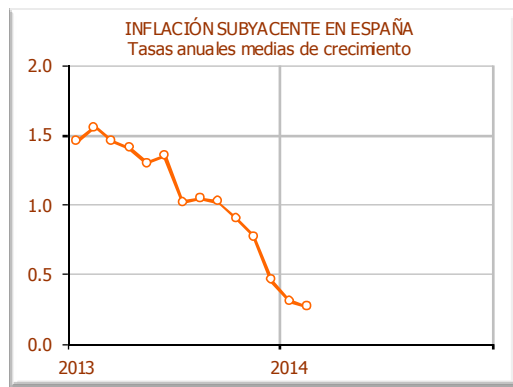
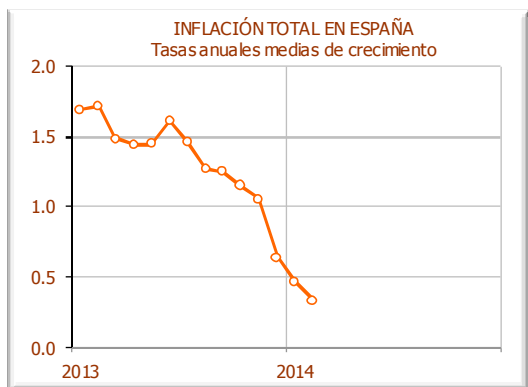
## INFLACIÓN ANUAL DE LOS GRUPOS ESPECIALES EN ESPAÑA



Fuente: INE & BIAM (UC3M)  
Fecha informe actual: 27 de marzo de 2014  
Fecha informe anterior: 12 de marzo de 2014



## CAMBIO EN LAS PREVISIONES DE INFLACIÓN MEDIA ANUAL DE 2014 EN ESPAÑA POR GRUPOS ESPECIALES ELABORADAS DESDE ENERO DE 2013



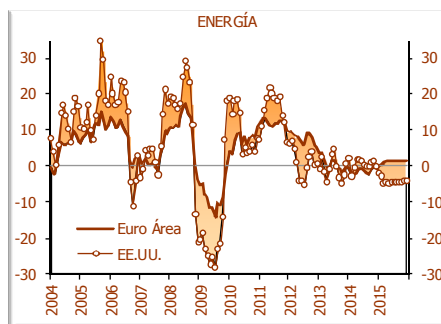
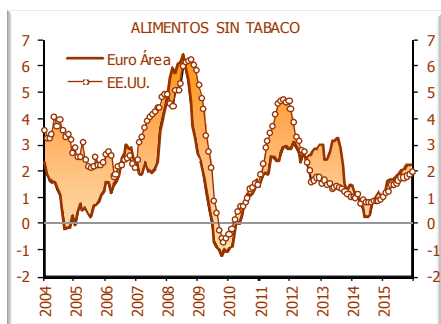
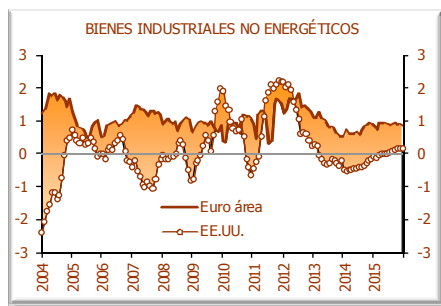
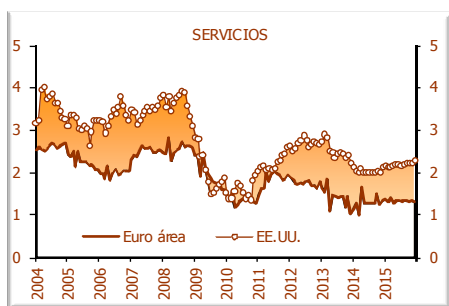
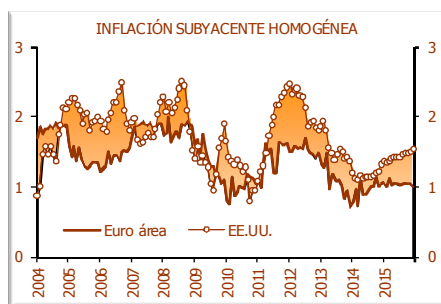
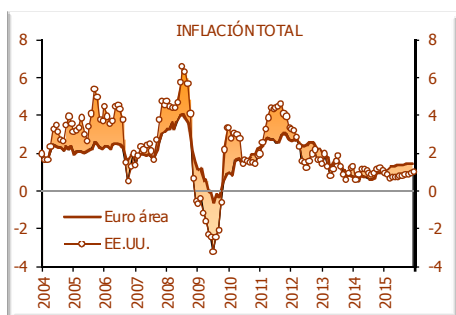
Nota: El mes en el eje de abscisas representa el Boletín en el que se publicó la predicción de media anual que se le asigna en el gráfico  
Fuente: INE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 27 de marzo de 2014



## VIII. ANEXO II. RESUMEN COMPARATIVO DE PREDICCIONES DE INFLACIÓN

### EURO ÁREA—ESTADOS UNIDOS

INFLACIÓN HOMOGÉNEA EN LA EURO ÁREA Y ESTADOS UNIDOS										
Tasas anuales medias										
EA: Pesos 2014		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Predicciones	
EE.UU.: IR Dic 2012									2014	2015
<b>TOTAL</b>										
sin Alquileres imputados										
Euro área	100.0	2.1	3.3	0.3	1.6	2.7	2.5	1.4	0.8	1.3
EE.UU.	77.5	2.7	4.3	-1.0	2.2	3.8	2.1	1.3	1.0	0.8
<b>SUBYACENTE HOMOGÉNEA</b>										
Sin Alimentos Elaborados Servicios sin Alquileres imputados y Bienes industriales no energéticos sin Tabaco										
Euro área	69.4	1.9	1.8	1.4	1.0	1.4	1.5	1.1	1.0	1.0
EE.UU.	55.2	1.8	2.1	1.4	1.2	1.8	2.1	1.6	1.2	1.4
<b>COMPONENTES DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE HOMOGÉNEA</b>										
Servicios sin Alquileres imputados										
Euro área	42.8	2.5	2.6	2.0	1.4	1.8	1.8	1.4	1.3	1.3
EE.UU.	34.8	3.4	3.6	2.0	1.6	2.2	2.7	2.5	2.0	2.2
Bienes industriales no energéticos sin Tabaco										
Euro área	26.7	1.0	0.8	0.6	0.5	0.8	1.2	0.6	0.4	0.6
EE.UU.	20.4	-0.7	-0.1	0.5	0.7	1.2	1.2	-0.2	-0.4	0.0
<b>COMPONENTES EXCLUIDOS DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE HOMOGÉNEA</b>										
Alimentos sin tabaco										
Euro área	17.4	2.6	5.3	0.2	0.5	2.4	2.8	2.5	0.9	1.9
EE.UU.	13.9	4.0	5.5	1.8	0.8	3.7	2.6	1.4	0.9	1.6
Energía										
Euro área	10.8	2.6	10.3	-8.1	7.4	11.9	7.6	0.6	-1.4	1.3
EE.UU.	9.0	5.5	13.9	-18.4	9.5	15.4	0.9	-0.7	0.4	-4.0



1. Sin alquileres imputados.

2. La medida homogénea de inflación subyacente ha sido construida a efectos de comparación entre los datos de Euro área y de EE.UU.

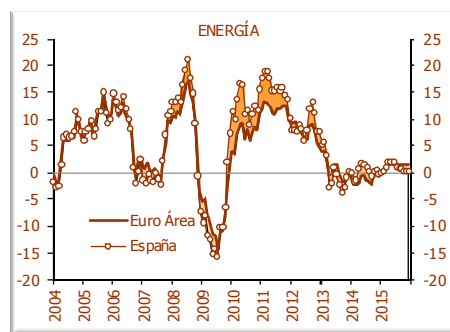
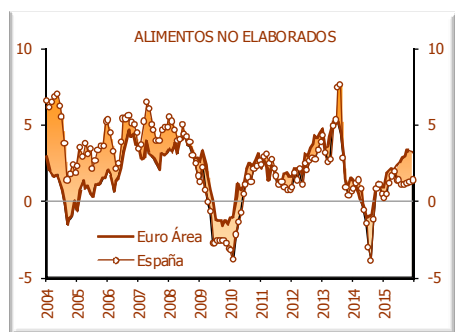
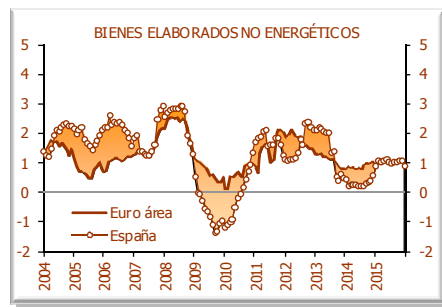
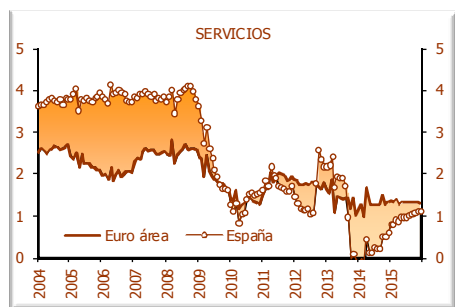
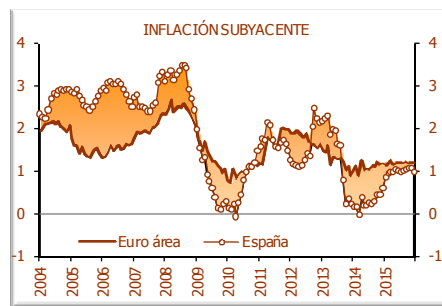
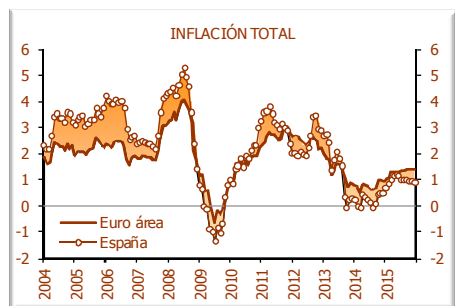
Fuente: EUROSTAT, BLS & BIAM (UC3M)

Fecha: 27 de marzo de 2014



## EURO ÁREA—ESPAÑA

INFLACIÓN EN ESPAÑA (IPC) Y LA EURO ÁREA (IPCA)										
Tasas anuales medias										
	Pesos 2014	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Predicciones	
									2014	2015
<b>TOTAL</b>										
España	100.0	2.8	4.1	-0.3	1.8	3.2	2.4	1.4	0.2	1.0
Euro área	100.0	2.1	3.3	0.3	1.6	2.7	2.5	1.4	0.8	1.3
<b>SUBYACENTE</b>										
Alimentos elaborados, bienes industriales no energéticos y servicios										
España	81.4	2.7	3.2	0.8	0.6	1.7	1.6	1.4	0.3	1.0
Euro área	81.7	2.0	2.4	1.3	1.0	1.7	1.8	1.3	1.1	1.2
<b>COMPONENTES DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE</b>										
Alimentos elaborados										
España	15.1	3.7	6.5	0.9	1.0	3.8	3.1	3.2	1.2	2.1
Euro área	12.3	2.8	6.1	1.1	0.9	3.3	3.1	2.2	1.9	2.0
Bienes Industriales no energéticos										
España	26.3	0.7	0.3	-1.3	-0.5	0.6	0.8	0.6	-0.2	0.4
Zona-euro	26.7	1.0	0.8	0.6	0.5	0.8	1.2	0.6	0.4	0.6
(3) Servicios										
España	39.8	3.9	3.9	2.4	1.3	1.8	1.5	1.4	0.2	1.0
Euro área	42.8	2.5	2.6	2.0	1.4	1.8	1.8	1.4	1.3	1.3
<b>COMPONENTES DE LA INFLACIÓN RESIDUAL</b>										
Alimentos no elaborados										
España	6.7	4.7	4.0	-1.3	0.0	1.8	2.3	3.4	-0.3	1.2
Euro área	7.5	3.0	3.5	0.2	1.3	1.8	3.0	3.5	0.2	2.4
Energía										
España	12.1	1.7	11.9	-9.0	12.5	15.7	8.9	0.0	0.1	0.8
Euro área	10.8	2.6	10.3	-8.1	7.4	11.9	7.6	0.6	-1.4	1.3



Fuente: EUROSTAT, INE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 27 de marzo de 2014







## HOJA DE SUSCRIPCIÓN PARA EL AÑO 2014<sup>1,2</sup>

Nombre y Apellidos: .....  
 Empresa: .....  
 Dirección de entrega: .....  
 Provincia: ..... Municipio: ..... C.P.: .....  
 Dirección fiscal: .....  
 Provincia: ..... Municipio: ..... C.P.: .....  
 NIF/CIF: .....  
 Teléfono: ..... Fax: ..... Correo Electrónico: .....

☐ Talón Bancario

☐ Transferencia Bancaria

☐ Tarjeta de Crédito

Firma Autorizada:

Fecha:

### A. PUBLICACIONES MENSUALES

<b>BIAM</b>	Análisis y predicciones macroeconómicas y del mercado laboral para España y la Euro Área. Predicciones de indicadores económicos para España, Euro Área y EE.UU. Predicciones de inflación desagregadas para España (máximo desagregación en 117 sectores), Euro Área y EE.UU. Temas a debate con la colaboración de expertos externos.
<b>BIAM CC.AA</b>	Predicciones de inflación desagregadas por sectores para las CCAA españolas. Introducción a las predicciones del crecimiento trimestral del PIB de las CCAA. Incluye apéndice estadístico con la actualización de la base de datos de indicadores económicos para todas las CC.AA.
<b>Servicio de actualizaciones (avances mensuales)</b>	Servicio de actualización de predicciones: A las 12 horas de publicarse el IPC español, IPCA de la euro área, IPC de EE.UU y el PCE de EE.UU. Servicio de actualización de diagnósticos: actualización de predicciones macroeconómicas e indicadores económicos españoles, europeos y de EE.UU.
<b>Servicio de Consultoría y Apoyo a la Investigación</b>	Acceso inmediato a los documentos de trabajo desarrollados en el ámbito del BIAM. Acceso al banco de datos del BIAM, mediante petición individualizada. Servicio de consulta a los expertos del BIAM en los temas relacionados en el mismo. Inclusión de anagrama en el BIAM y en la página web en la lista de Entidades Colaboradoras que apoyan la investigación que se realiza en el BIAM.

### B. INFORMES TRIMESTRALES<sup>3</sup> SOBRE EL CRECIMIENTO DE LAS CC.AA. Y OTROS SERVICIOS REGIONALES.

Obtenidas mediante modelos econométricos con indicadores sintéticos adelantados para cada CA, utilizados para la trimestralización y predicción del PIB de cada CA. Las interpolaciones y las predicciones trimestrales de cada CA son consistentes con el dato anual medio del año de la CA en cuestión. Además, en cada trimestre los datos de los PIB's de todas las CC.AA. son consistentes con el correspondiente agregado nacional y todo ello teniendo en cuenta las restricciones no lineales que los índices encadenados imponen.

<b>B1. Informe trimestral específico de una CA concreta</b>	Predicciones trimestrales y análisis comparativo con España y la Euro Área de las tasas anuales y trimestrales del PIB de la CA. Análisis cíclico del perfil de crecimiento de la CA y su comparación con España y la Euro Área. Acceso a la base de datos de indicadores económicos de dicha CA.
<b>B2. Informe trimestral general sobre todas las CC.AA</b>	Predicciones trimestrales y análisis comparativo con España y la Euro Área de las tasas anuales y trimestrales del PIB de todas las CC.AA. Análisis económico basado en agrupaciones de las CC.AA según perspectivas económicas. Acceso a la base de datos de indicadores económicos de una CA.
<b>B3. Acceso a la base de datos de indicadores de una sola CA</b>	Actualización mensual de la base de datos de indicadores de actividad de alta frecuencia que cubren los principales sectores económicos, incluyendo datos de crédito y de situación fiscal, de una CA específica (en torno a 15 indicadores mensuales y trimestrales).
<b>B4. Acceso a la base de datos de indicadores de todas las CCAA</b>	Actualización mensual de la base de datos de indicadores de actividad de alta frecuencia que cubren los principales sectores económicos, incluyendo datos de crédito y de situación fiscal, de todas las CC.AA. Españolas (en torno a 255 indicadores mensuales y trimestrales).

#### A. MODALIDADES DE SUSCRIPCIÓN - Publicaciones Mensuales (Precios suscripción anual IVA NO Incluido)

<b>BIAM</b>	por correo electrónico <sup>6</sup> 350 € <input type="checkbox"/>	por correo postal <sup>6</sup> 430 € <input type="checkbox"/>
<b>BIAM CC.AA<sup>5</sup></b>	por correo electrónico <sup>6</sup> 350 € <input type="checkbox"/>	por correo postal <sup>6</sup> 430 € <input type="checkbox"/>
<b>BIAM + BIAM CC.AA</b>	por correo electrónico <sup>6</sup> 520 € <input type="checkbox"/>	por correo postal <sup>6</sup> 650 € <input type="checkbox"/>
<b>Servicio de actualizaciones (Avances mensuales)</b>	por correo electrónico <sup>6</sup> 1,900 € <input type="checkbox"/>	
<b>BIAM ó BIAM CC.AA + Servicio de actualizaciones</b>	por correo electrónico <sup>6</sup> 2,120 € <input type="checkbox"/>	
<b>BIAM + BIAM CC.AA + Servicio de actualizaciones</b>	por correo electrónico <sup>6</sup> 2,200 € <input type="checkbox"/>	
<b>Servicio de Consultoría y Apoyo a la Investigación + Servicio de actualizaciones+BIAM+BIAM CC.AA</b>	por correo electrónico <sup>6</sup> 4,000 € <input type="checkbox"/>	

#### B. MODALIDADES DE SUSCRIPCIÓN - Informes trimestrales PIB CCAA (Precios suscripción anual IVA NO Incluido)

<b>B1. Informe trimestral específico de una CA concreta</b>	2 ejemplares impresos envío por correo 2,000 € <input type="checkbox"/>
<b>B2. Informe trimestral general sobre todas las CC.AA</b>	2 ejemplares impresos envío por correo 3,000 € <input type="checkbox"/>
<b>B1 + B2</b>	2 ejemplares impresos envío por correo 3,200 € <input type="checkbox"/>
<b>B3. Acceso a la base de datos de indicadores de una sola CA</b>	por correo electrónico <sup>6</sup> 120 € <input type="checkbox"/>
<b>B4. Acceso a la base de datos de indicadores de todas las CCAA</b>	por correo electrónico <sup>6</sup> 250 € <input type="checkbox"/>
<b>BIAM + BIAM CC.AA (incluye B4) + Servicios de actualizaciones + B1 + B2</b>	por correo electrónico <sup>6</sup> 4,500 € <input type="checkbox"/>
<b>BIAM + BIAM CC.AA (incluye B4) + Servicios de actualizaciones + B1 + B2 + Servicio de Consultoría y Apoyo a la Investigación</b>	por correo electrónico <sup>6</sup> 5,500 € <input type="checkbox"/>

<sup>1</sup>Las publicaciones e informes son para uso exclusivo del suscriptor.

<sup>2</sup>Precios válidos hasta el 31 de diciembre de 2014. Gastos de envío incluidos.

<sup>3</sup>Entrega a los 5 días de la publicación de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR) de España. En caso que desde el IFL se considere necesario, este informe de predicciones también se actualizará y enviará a los suscriptores tras la publicación de la Contabilidad Regional Española (CRE).

<sup>4</sup>Estos suscriptores también recibirán la versión electrónica siempre que se mantenga tal tipo de distribución.

<sup>5</sup>Descuento del 50% con la suscripción a cualquiera de las modalidades de suscripción de los informes trimestrales de crecimiento de CCAA. (B1 o B2)

<sup>6</sup>La distribución por correo electrónico se podrá cambiar sin previo aviso por la distribución por correo postal urgente.



## CALENDARIO DE DATOS

### MARZO

					1	2
3 PCE EEUU (Enero)	4	5 PIB Euro Área (4º Trimestre)	6	7	8	9
10 IPI España (Enero)	11	12 IPC España (Febrero) IPI Euro Área (Enero)	13	14	15	16
17 IPCA Euro Área (Febrero)	18 IPC EEUU (Febrero)	19	20	21	22	23
24	25	26	27	28 IPCA España (A.D. Marzo) PCE EEUU (Febrero)	29	30
31 IPCA Flash Euro Área (A.D. Marzo)						

### ABRIL

	1	2	3	4	5	6
7 IPI España (Febrero)	8	9	10	11 IPC España (Marzo)	12	13
14 IPI Euro Área (Febrero)	15 IPC EEUU (Marzo)	16 IPCA Euro Área (Marzo)	17	18	19	20
21	22	23	24	25	26	27
28	29 EPA España (1º Trimestre)	30 IPCA España IPCA Flash Euro Área (A.D. Abril)				

Notas:

*IPI: Índice de Producción Industrial*

*ISE: Indicador de Sentimiento Económico*

*IPC: Índice de precios al consumo*

*IPCA: Índice de precios al consumo Armonizado*

*CNTR: Contabilidad Nacional Trimestral*

*EPA: Encuesta de Población Activa*

*A.D.: Indicador adelantado por INE y/o Eurostat del dato en cuestión*



# BOLETÍN DE INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

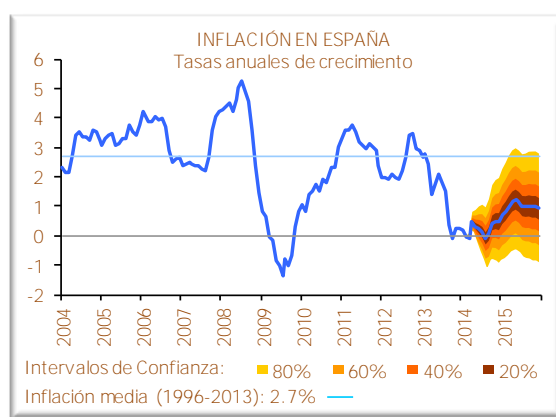
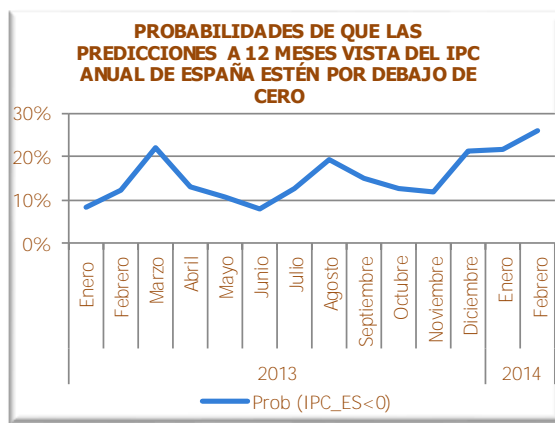
[www.uc3m.es/biam](http://www.uc3m.es/biam)
**Instituto Flores de Lemus**

**Las tasas anuales medias de inflación en España para 2014 y 2015 se predicen en 0.2% ( $\pm 0.74$ ) y 1.0% ( $\pm 1.41$ ), con lo que las probabilidades de que registren valores negativos son del 36.5% y 18.3% respectivamente.**

**En este Boletín se ofrecen por primera vez las probabilidades de que la tasa anual de inflación total y subyacente estén por debajo de cero, proporcionándolas para cada uno de los meses de 2014 a 2015.**

PROBABILIDADES DE QUE LAS PREDICCIONES DEL IPC TOTAL Y SUBYACENTE ANUAL DE ESPAÑA ESTÉN POR DEBAJO DE CERO			
		Prob (IPC_Total<0)	Prob (Subyacente<0)
2014	Marzo	76.99%	60.11%
	Abril	5.10%	5.21%
	Mayo	22.91%	27.10%
	Junio	35.56%	31.19%
	Julio	43.87%	28.72%
	Agosto	54.52%	31.93%
	Septiembre	47.39%	30.41%
	Octubre	33.30%	23.71%
	Noviembre	32.55%	24.61%
	Diciembre	34.14%	19.95%
2015	Enero	28.43%	13.17%
	Febrero	25.89%	12.03%
	Marzo	22.69%	12.00%
	Abril	19.69%	12.26%
	Mayo	18.55%	11.90%
	Junio	20.12%	12.41%
	Julio	23.29%	12.62%
	Agosto	24.14%	12.49%
	Septiembre	24.16%	11.83%
	Octubre	25.31%	11.61%
	Noviembre	25.24%	11.37%
	Diciembre	26.79%	13.33%

Fuente: INE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 27 de marzo de 2014


 FUNDACIÓN  
URRUTIA ELEJALDE  
FOUNDATION

Para información sobre suscripciones véase la  
HOJA DE SUSCRIPCIÓN Y PATROCINIO  
en el interior de este ejemplar

Síguenos en:


 Fundación  
Universidad Carlos III